

**UNIVERSIDAD ESAN**



**Propuesta para desarrollar y utilizar a la BVL como mecanismo de  
financiamiento para las PYMES a través de la profundización del uso del  
factoring**

**Tesis presentada para cumplir con uno de los requisitos para obtener el  
grado académico de Maestro en Finanzas por:**

Julliana Nidia Noguni Villón

.....

Hugo Angelo Romero Reategui

.....

**Programa de la maestría de Finanzas**

**Lima, 25 de marzo del 2019**

Esta tesis

**Propuesta para desarrollar y utilizar a la BVL como mecanismo de  
financiamiento para las PYMES a través de la profundización del uso del  
factoring**

Ha sido aprobada por:

.....

René Helbert Cornejo Díaz (Jurado)

.....

Guillermo Villa Ortega (Jurado)

.....

Alfredo Melchor Mendiola Cabrera (Asesor)

.....

Carlos Antonio Aguirre Gamarra (Asesor)

**Universidad Esan**

**2019**

## **DEDICATORIA**

A mis padres Hugo y Martha, por todo el esfuerzo que hicieron para que pueda realizarme como profesional. A mi esposa Gabriela, por el apoyo que día a día me brindó durante toda la maestría. A mi hermano Claudio, que es mi ejemplo a seguir; y sobre todo a Dios que siempre me ha guiado por el buen camino.

**Hugo Ángel Romero Reátegui**

A mis queridos padres porque sin ellos no sería la mujer fuerte y luchadora que soy, por sus enseñanzas y su inmensa dedicación. A mis tres bellos hermanos: Josecito (el mayor de mis hermanos, inteligente, honorable, estudioso y trabajador), Carmen (mi hermanita menor, inteligente, graciosa y divertida); y, a Quique (mi hermanito menor, el más inteligente de todos y mi preferido) por su amor de hermanos. A “MDR” porque estuviste a mi lado cuando más lo necesité, no dudaste en mí y me diste fortaleza.

**Julliana Nidia Noguni Villón**

## **AGRADECIMIENTO**

Agradecer a nuestro asesor y mentor, el PhD Alfredo Melchor Mendiola Cabrera, por el tiempo, dedicación y enseñanzas brindadas en la elaboración de nuestra tesis para obtener el grado de maestro de finanzas otorgado por ESAN; también agradecer al Mg. Carlos Antonio Aguirre Gamarra por todo el conocimiento otorgado durante las clases dictadas y además por el soporte y asesoramiento para elaborar la presente tesis.

## ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO .....	xviii
CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN .....	1
1.1. Antecedentes. ....	1
1.2. Objetivos .....	5
1.3. Motivación .....	6
1.4. Alcances y Limitaciones .....	7
CAPÍTULO II: MARCO METODOLÓGICO .....	11
2.1. Estructura general. ....	11
2.2. Fuentes de información. ....	13
2.3. Herramientas. ....	17
2.4. Aplicación a la investigación. ....	21
CAPÍTULO III: MARCO CONCEPTUAL.....	23
3.1. Pymes. ....	23
3.2. Factura Electrónica. ....	24
3.3. Factura Negociable. ....	26
3.4. Factoring. ....	28
CAPÍTULO IV: MARCO CONTEXTUAL FACTORING PERUANO .....	30
4.1. Pymes .....	30
4.2. Facturación Electrónica. ....	37
4.3. Factura Negociable. ....	39
4.4. Mercado de Capitales.....	56
4.5. Factoring en el mercado peruano .....	57
CAPÍTULO V: FACTORING EN EL MERCADO CHILENO Y ECUATORIANO	63
5.1. Factoring en el mercado chileno. ....	63
5.2. Factoring en el mercado ecuatoriano .....	82
CAPÍTULO VI: PAÍSES REFERENTES EN FACTORING BURSÁTIL Y DETERMINACIÓN DE LOS FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO .....	92
6.1. Identificación de los referentes en factoring bursátil. ....	92
6.2. Identificación de los Factores críticos de éxito. ....	93
6.3. Análisis de datos y obtención de los FCE.....	110
CAPÍTULO VII: PROPUESTA DE LA INVESTIGACIÓN.....	130
7.1. Propuesta de la investigación. ....	130
CAPÍTULO VIII: CONCLUSIONES .....	149

BIBLIOGRAFÍA .....	157
ANEXOS .....	162

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1. Tasas de Intereses ofrecidas por los bancos para operaciones de factoring .....	2
Tabla 2.1. Estructura del trabajo.....	12
Tabla 2.2. Especialistas Entrevistados.....	14
Tabla 2.3. Fuentes Secundarias.....	16
Tabla 3.1. Requisitos mínimos que deben constar en una factura electrónica.....	25
Tabla 3.2. Requisitos mínimos de la Factura negociable según el tipo de comprobante emitido.....	28
Tabla 4.1. Categorización de empresas según su nivel de ventas.....	30
Tabla 4.2. Evolución anual de la inclusión financiera de MIPYME.....	32
Tabla 4.3. Clasificación crediticia según Resolución SBS N° 11356.....	33
Tabla 4.4. Aspectos relevantes de la Ley 28203, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura conformada” .....	39
Tabla 4.5. Aspectos relevantes de la Ley 29623 “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura negociable”.....	42
Tabla 4.6. Aspectos relevantes de la Ley 27287, “Ley de Títulos Valores”.....	44
Tabla 4.7. Aspectos relevantes de la Resolución N° 211-2015-SUNAT.....	44
Tabla 4.8. Aspectos relevantes del Reglamento de la Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”.....	45
Tabla 4.9. Aspectos relevantes de la Ley 26702, “Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros”.....	47
Tabla 4.10. Aspectos relevantes de Resolución SBS N° 4358-2015, “Reglamento de factoring, descuento y empresas de factoring”.....	47
Tabla 4.11. Aspectos relevantes de la Resolución SMV N° 041-2015-SMV/01 "Del Registro Centralizado de las Facturas Negociables y de los Participantes”.....	48
Tabla 4.12. Negociación de facturas en el periodo 2015 – 2017.....	58
Tabla 4.13. Negociación de descuento y facturas en el periodo 2015 – 2017.....	59
Tabla: 4.14: Créditos Corporativos, Grandes Empresas, Medianas empresas, pequeñas empresas y Microempresas en toda la Banca Múltiple Año 2018.....	60
Tabla 5.1. Empresas chilenas que pueden acceder a garantías.....	68
Tabla 5.2. Normas para operaciones de factoraje.....	71

Tabla 5.3. Empresa de factoring en Chile.....	72
Tabla 5.4. Beneficios del Mercado de Facturas de la Bolsa de Productos.....	75
Tabla 5.5. Modalidades de la operación de factoring en Ecuador.....	83
Tabla 5.6. Requisitos para inscribirse en la Bolsa Bursátil.....	84
Tabla 5.7. Procedimiento del factoring en la BVQ.....	86
Tabla 5.8. Montos negociados por emisor hasta diciembre 2018.....	89
Tabla 5.9. Relación de rendimiento de las FCN vs. las tasas de interés Activa.....	90
Tabla 5.10. Relación de rendimiento de las FCN vs. las tasas de interés Pasiva.....	91
Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones.....	95
Tabla 6.2. Matriz de entrevistas.....	106
Tabla 6.3. Documentación Crítica.....	109
Tabla 6.4. Utilización masiva de la facturación electrónica.....	111
Tabla 6.5 Volumen de negociación de facturas en el mercado bursátil (MB).....	113
Tabla 6.6. Participación del Estado.....	115
Tabla 6.7. Agilidad del modelo operativo.....	117
Tabla 6.8. Variables de utilización masiva de facturación electrónica.....	118
Tabla 6.9. Variables del volumen de negociación de facturas.....	118
Tabla 6.10. Variables de participación del Estado.....	118
Tabla 6.11. Variables de agilidad del modelo operativo.....	119
Tabla 6.12. Resultados de variables de Facturación Electrónica.....	119
Tabla 6.13. Resultados de variables de Volumen de negociación.....	119
Tabla 6.14. Resultados de variables de participación del Estado.....	120
Tabla 6.15. Resultados de variables de agilidad de modelo operativo.....	120
Tabla 6.16. Comparación de variables de Facturación Electrónica de Perú.....	120
Tabla 6.17 Comparación de variables de volumen de negociación de facturas.....	121
Tabla 6.18. Comparación de variables de participación del Estado de Perú.....	121
Tabla 6.19. Comparación de variables de agilidad del modelo operativo de Perú.....	121
Tabla 6.20. Variables principales críticas para la propuesta de factoring bursátil en la Bolsa de valores de Lima.....	122
Tabla 6.21. Comparación de resultados de variables principales en bolsas referentes.....	123
Tabla 6.22. Identificación de brechas en el factoring bursátil de Perú.....	129



Tabla 7.1. Participantes propuestos para factoring bursátil.....	132
--	-----

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2.1. Procedimiento para establecer los Factores Críticos de Éxito.....	21
Gráfico 4.1. Evolución de las Pymes formales, 2013-2017.....	32
Gráfico A: Transferencia de la Factura Negociable originada en una factura o recibo por honorarios importado y/o impreso.....	48
Gráfico B: Transferencia de la Factura Negociable originada en una factura electrónica o RH.....	50
Gráfico 4.2. Evolución mensual del monto negociado de factura negociable.....	59
Gráfico 5. 1. Evolución del stock industria Chile Dic 2017.....	64
Gráfico 5. 2. Participación de los sectores que utilizan el factoring en Chile.....	64
Gráfico 5. 3. PIB de Chile en el año 2017 fue de 277.1 mil millones de dólares.....	65
Gráfico 5.4. Evolución de los cambios reglamentarios de impacto en la BPC.....	73
Gráfico 5.5. Esquema de Negociación en la Bolsa de Productos.....	74
Gráfico 5.6. Monto transado de facturas, mercado primario y secundario.....	76
Gráfico 5.7. Participación según tamaño de la empresa – 2017.....	77
Gráfico 5.8. Tasa de interés anual.....	78
Gráfico 5.9. Plazo de la transacción de facturas .....	79
Gráfico 5.10 Funcionamiento del factoring en la BVQ .....	87
Gráfico 5.11. Facturas comerciales negociables a nivel nacional en Ecuador.....	88
Gráfico 7.1. Esquema de funcionamiento del factoring bursátil propuesto.....	130
Gráfica 7.2. Propuesta en relación al factor crítico factura electrónica.....	133
Gráfica 7.3 Propuesta en relación al factor crítico requisitos de participantes.....	137
Gráfica 7.4 Propuesta en relación al factor tipo de factoring a negociar.....	139
Gráfica 7.5 Propuesta en relación a los factores volumen de negociación y participación del Estado.....	142
Gráfica 7.6 Propuesta en relación al factor difusión.....	144
Gráfica 7.7 Propuesta en relación al factor reglamentación de la BVL.....	146
Gráfica 7.8. Propuesta en relación al factor estandarización del producto.....	146
Gráfico 7.9. Flujo operativo propuesto del factoring en la BVL.....	147

## **INDICE DE ANEXOS**

Anexo N°1. Lineamientos estratégicos que existen para que el Estado fomenta la promoción de las Pymes .....	163
Anexo N° 2. Propuesta para el Manual de operaciones con facturas en la BVL.....	165
Anexo N°3. Detalle de las entrevistas realizadas a los especialistas en el tema del factoring en el Perú. ....	171

## **CURRICULUM VITAE**

### **HUGO ANGELO ROMERO REATEGUI**

Licenciado en Economía de la Universidad de Lima y candidato a ser Maestro en Finanzas en ESAN con amplia experiencia en el sector bancario. Especialización y experiencia en el rubro comercial, riesgo crediticio y finanzas; con conocimientos en el idioma inglés e italiano a nivel intermedio.

### **INFORMACIÓN ACADÉMICA**

#### **2017 – 2018 ESAN Graduate School of Business**

Maestría en Finanzas – Mención en Finanzas Corporativas

#### **2017 – 2018 Barcelona School of Management – Pompeu Fabra**

Master en Gerencia Bancaria y Financiera

#### **2012 - 2013 Universidad Esan**

Curso de Gestión Financiera

#### **2005 - 2012 Universidad de Lima**

Economía (Licenciatura 27/04/16)

## **EXPERIENCIA**

### **2019 – Actualidad BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAS**

Funcionario de Riesgos Banca Empresa

- Encargado de realizar el análisis de propuestas de crédito, estados financieros e informes sectoriales.
- Responsable de la evaluación crediticia de las propuestas comerciales de Banca Empresa, área con más de 250 clientes con una facturación que oscila entre USD 5 MM a USD 20 MM.

### **2015 – 2019 BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAS**

Analista de Riesgos Banca Corporativa

- Encargado de realizar el análisis de propuestas de crédito, estados financieros e informes sectoriales.
- Responsable de la evaluación crediticia de las propuestas comerciales de Banca Corporativa, área con más de 400 clientes con una facturación mayor a USD 20 MM.

### **Ago 14 – Dic 14 BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAS**

Funcionario de Negocios (interino) Banca Corporativa

- Administración de una cartera de más de 50 clientes corporativos, con créditos directos e indirectos por USD 172MM.
- Captación de nuevos clientes, generando oportunidades de negocios para el banco.
- Elaborar y sustentar propuestas de crédito.
- Incremento en las colocaciones en USD 12 MM, consiguiendo un cumplimiento de 105% en las metas.
- Generación de un mayor cruce de productos con la cartera de clientes vigentes.

**Oct. 12 – Jul. 14    BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAS**

Analista de Negocios Banca Corporativa

- Encargado de apoyar al ejecutivo de negocios con la administración de una cartera de aprox. 50 clientes.
- Visitas comerciales a clientes potenciales y captación de clientes nuevos.
- Ingreso de estados financieros y elaboración de propuestas de crédito.
- Incremento en la utilización de productos por los clientes vigentes.
- Cumplimiento de las metas asignadas.

**Nov. 11 – Set. 12    BANCO INTERAMERICANO DE FINANZAS**

Practicante de Negocios Banca Empresa

- Apoyo a dos ejecutivos de negocios en la administración de sus carteras, con más de 40 clientes cuya facturación anual era de USD 5 a 20 MM.
- Visitas comerciales y elaboración de propuestas de crédito.
- Análisis financiero e incremento en la utilización de productos en la cartera.
- Captación de 18 nuevos clientes en 11 meses.

**Jul. 11 – Oct. 11    PHILLIP MORRIS PERÚ SA**

Practicante Pre - Profesional en Tesorería.

- Elaboración de reportes de proyección de pagos y revisión de saldos de las facturas por cobrar a clientes.
- Encargado del pago a proveedores con cheques y transferencias bancarias, así como la actualización de información en el sistema SAP de la empresa.

## **CURRICULUM VITAE**

### **JULLIANA NIDIA NOGUNI VILLON**

Contadora Pública Colegiada con más de 10 años de experiencia profesional en empresas de distintos rubros (Servicios, Minería, Construcción, Inmobiliaria, Industria de la Impresión, entre otras). Experiencia en áreas de Finanzas y Contabilidad, y como Consultora de Servicios Contables. Manejo de idioma inglés con nivel técnico Financiero-Contable.

### **FORMACIÓN ACADÉMICA**

#### **2017 – 2018 ESAN Graduate School of Business**

Maestría en Finanzas – Mención en Finanzas Corporativas

#### **2017 – 2018 Barcelona School of Management – Pompeu Fabra**

Master en Gerencia Bancaria y Financiera

#### **2014 – 2015 PUCP – Facultad de Ciencias Contables**

Diplomado en Instrumentos Financieros

#### **2005 - 2009 Universidad Nacional Mayor de San Marcos**

Facultad de Ciencias Contables - Tercio Superior

#### **2012 - 2013 ESAN - Escuela de Administración de Negocios para Graduados**

Diplomado en International Financial Reporting Standard

#### **2011 - 2012 ESAN - Escuela de Administración de Negocios para Graduado**

Diplomado en Gestión Tributaria Empresarial

## **EXPERIENCIA LABORAL**

**Mayo 2016 – Actualidad      SIGLO BPO PERU – MLV CONTADORES SAC**

Subgerente de Contabilidad y Finanzas

- Análisis y revisión de rentabilidades de Proyectos y establecimiento de planes de mejora continua.
- Dirigir el Área de tesorería y la estrategia financiera de la organización.
- Coordinación y revisión de reportes financieros gerenciales y presentación en comité de accionistas.
- Coordinación y supervisión del cumplimiento de las obligaciones fiscales.
- Elaboración del presupuesto Anual de la compañía.
- Análisis del Flujo de Caja mensual y proyectado.
- Controlling financiero.
- Encargada de Proyecto de intercambio e implementación de mejores prácticas financieras a empresas de la Región (Ecuador, México, Panamá y Perú).



**Abril 2014 - Abril 2016**

**SIGLO BPO PERU – MLV CONTADORES SAC**

Supervisora de Contabilidad

- Supervisión de labores de personal destacado y de contadores a cargo.
- Implementación de procesos y procedimientos para personal de outsourcing a cargo.
- Revisión de Estados Financieros y liquidaciones de impuestos a ser entregados al cliente.
- Atención de Fiscalizaciones parciales y definitivas.
- Atención de Auditorías financieras externas.
- Análisis de contingencias en materia contable y/o tributaria.
- Asesoría en materia contable y tributaria de diversa índole.

**Febrero 2014 – Julio 2014**

**SIGLO BPO PERU – MLV CONTADORES SAC**

Contadora Encargada

- Encargada de Implementación de IFRS en Metrocolor, empresa del del rubro impresión parte del Grupo Belcorp.
- Monitoreo de servicio de actualización de Kardex en empresa comercial transnacional del rubro Telecomunicaciones.

**Junio 2012 - Enero 2014      COMPAÑÍA MINERA CASAPALCA S.A.**

**Analista Contable Senior**

- Liquidaciones de Impuestos mensuales y declaraciones juradas, cálculo de regalías mineras e impuesto especial a la Minería.
- Elaboración de Reportes diversos para Fiscalizaciones-SUNAT.
- Presentaciones de Libros Electrónicos.
- Cierre contable de empresas contratistas.
- Conciliación de fondos y préstamos entre cuentas de empresas del grupo.
- Análisis de cuentas de gastos.
- Elaboración de anexos a Estados Financieros y Reportes Gerenciales diversos.

## **RESUMEN EJECUTIVO**

El objetivo de la presente tesis es desarrollar una propuesta que permita utilizar exitosamente el factoring en la Bolsa de Valores de Lima como mecanismo de financiamiento para las PYMES.

A fin de lograr este objetivo, como punto de partida, en el marco conceptual del presente documento fueron desarrolladas las definiciones a los conceptos básicos: Pymes, factura negociable y factoring. Seguidamente, en el marco contextual, se desarrollaron temas como la problemática de financiamiento de las Pymes y el marco regulatorio y funcionamiento de la factura negociable y del factoring en nuestro país. Posteriormente, a fin de lograr la comprensión de los mismos aspectos en los países seleccionados como comparables, fue analizada la regulación y operatividad del factoring over the counter y bursátil en los mercados de Chile y Ecuador; así como las estadísticas de los principales indicadores que permiten explicar el comportamiento del factoring en estos dos países.

Luego de la profundización de dichos mercados, en base a la aplicación de la metodología de factores críticos de éxito, fueron identificados los principales factores críticos que repercuten en la situación actual del factoring bursátil en Chile y Ecuador, los cuales fueron sometidos al análisis de los principales expertos en el tema, para a través de entrevistas a los mismos, puedan ser validados los factores preliminarmente propuestos y a su vez sean identificadas las brechas que existen en nuestro país para cada uno de los factores críticos, así como el grado de relevancia que ocupa cada factor en relación al objetivo de la presente tesis.

Posteriormente, ya con la validación de los expertos fueron determinados los doce factores críticos de éxito: (1) Utilización masiva de la facturación electrónica, (2) requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL), (3) volumen de negociación de facturas en el mercado bursátil, (4) participación del Estado como garante, (5) beneficios tributarios para pagadores y emisores, (6) ente que regula régimen sancionador y de infracciones, (7) propuesta de valor que integre beneficios para todos los stakeholders, (8) difusión del producto, (9)

cambios en la reglamentación de la Bolsa, (10) agilidad del modelo operativo, (11) tipo de factoring a negociar en la Bolsa de Valores de Lima y (12) estandarización del factoring bursátil.

Finalmente, en razón a cada uno de los doce (12) factores críticos de éxito mencionados y a las brechas identificadas en nuestro país para cada uno de ellos, fue elaborada nuestra propuesta para desarrollar y utilizar a la Bolsa de Valores de Lima como mecanismo de financiamiento para las PYMES a través de la profundización del uso del factoring, la misma que no sólo se ha basado en las pautas modelo de los países comparables si no que a su vez, a geo-localizado cada factor a fin de proponer un modelo que se ajuste a la problemática existente en el mercado peruano.

## CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN

### 1.1. Antecedentes.

De acuerdo con la información recopilada de las entrevistas a las principales empresas de factoring en el Perú, el crecimiento de esta industria en los últimos tres años ha sido sustancial, casi duplicando las cifras transadas del año 2017 al año 2018 y del mismo modo proyectando que su crecimiento para el año 2019 sea del 100%. Así mismo, según el Ministerio de Producción (PRODUCE), cada año más pequeñas y medianas empresas utilizan el financiamiento vía factoring para obtener liquidez de una forma rápida y sencilla a fin de poder mantener y seguir creciendo en sus negocios. Las dos alternativas más importantes para poder vender facturas en el Perú son a través de instituciones financieras bancarias y empresas de factoraje. La primera alternativa está compuesta por 16 bancos<sup>1</sup> regulados por la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS); la segunda, comprende a 42 empresas de factoring<sup>2</sup> normadas según Resolución SBS N° 4358-2015. No obstante lo anterior, actualmente en el mercado de factoring también operan fondos de inversión, sociedades agentes de bolsa<sup>3</sup> y algunas fintech<sup>4</sup>.

Según la SBS, el sistema bancario en el año 2017 concretó financiamientos vía factoring por 4,041 millones de soles repartidos en 8 de los 16 bancos existentes en el país<sup>5</sup>. De otro lado, mediante la plataforma de Cavali (donde se registran las facturas

---

<sup>1</sup> Banco Continental, Banco de Comercio, Banco de Crédito del Perú, Banco Financiero, Banco Interamericano de Finanzas, Scotiabank Perú, Citibank, Interbank, Mibanco, GNB, Falabella Perú, Santander Perú, Banco Ripley, Banco Azteca Perú, Cencosud y ICBC.

<sup>2</sup> Red Capital Perú SAC, Capital Express Servicios Financieros SAC, Plus Capital Perú SAC, Genera Servicios Financieros SAC, Finsmart SAC, Rantina Factoring SAC, FT Capital SA, Efact SAC, Óptima Factoring Perú SAC, Innova Factoring Perú SAC, Eurocapital Servicios Financieros SAC, Value Investments Perú SA, Liquidez Perú SA, Eldo Perú SAC, Crece Capital SAC, Acelera Factoring SA, Inandes Factor Capital SAC, Esdinamico SAC, Genera Capital SAC, Logros Perú SA, Factoring Lab SAC, TRFI Perú Sociedad de Propósito Especial SAC, Conexa Factoring SAC, Plan & Acción SAC, Easy Capital Consultores SRL, Ecash Latam SAC, Global Factoring SA, Upgrade Finanzas y Estrategia SAC, Quantus Servicios Financieros SA, Imoney Perú SAC, Primus Capital SAC, Emprender Capital Perú SA, Facturedo Pe SAC, Facele SAC, BLP Factoring SAC, Perú Factoring SAC, Inversud E Factoring SAC, Yapa Factoring SAC, Grupo Kuria SAC, Mavila & Elmkies Factoring SAC, Four Capital Factoring SAC. No obstante, de acuerdo a información recopilada de entrevistas sólo operan 23 empresas en factoring.

<sup>3</sup> Actualmente sólo 2 sociedades agentes de bolsa prestan servicios de factoring: Coril Kapital Markets S.A. y Diviso.

<sup>4</sup> En el Perú existen 81 Fintech que son alternativas tecnológicas para obtener financiamiento rápido; de ellas solo 19 otorgan financiamiento vía factoring: Agroinvesting, Innova Funding, Andy, Mo Tecnologías, Apurata, Prestamype, AskRobin, Rebaja tus cuentas, Crédito Movil, Solven, CrediFace, Difondy, Tienda Pago, Facturedo, Soy Lucas, Independencia, Cima, Finsmart, Innova Factoring.

<sup>5</sup> Banco de Crédito del Perú (43%), Banco BBVA (25%), Scotiabank (16%), Banbif (6%), Citibank (4%), Interbank (4%), Banco Financiero (1%) y Banco Santander (1%).

electrónicas para dar un mayor dinamismo al financiamiento de las Pymes a través del factoring) en el año 2017 se financiaron cerca de 4,000 millones de soles a través de factoring a las Pymes. Según CAVALI, en el año 2017, más de 10,000 pequeñas y medianas empresas han sido registradas en CAVALI para vender sus facturas.

En la tabla 1.1 se precisa las tasas de intereses promedio anual en moneda nacional para el financiamiento mediante factoring.

**Tabla 1.1. Tasas de Intereses ofrecidas por los bancos para operaciones de factoring**

<b>Tipo de Empresa</b>	<b>Moneda nacional</b>			<b>Moneda Extranjera</b>		
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Corporativa	6.73%	5.62%	5.74%	3.98%	4.01%	4.98%
Grandes Empresas	7.50%	6.48%	6.24%	5.95%	5.64%	5.77%
Medianas Empresas	9.53%	8.89%	9.84%	9.45%	9.38%	8.11%
Pequeñas Empresas	12.64%	10.48%	11.06%	11.96%	10.88%	12.07%

Fuente: SBS / Elaboración: Autores de la tesis

En general, la gran ventaja para el uso del factoring es la obtención de liquidez de forma inmediata. En el caso de esta modalidad de financiamiento, las principales empresas que recurren a bancos o empresas de factoraje son las pequeñas y medianas empresas (PYMES). Esto se debe a que las PYMES requieren de liquidez, dado que por lo general sus clientes son empresas grandes y corporativas, cuyo plazo de pago oscila entre los 60 hasta los 120 días y no tienen poder de negociación sobre estos términos con ellas. Es así que el factoring, dada la necesidad de liquidez expuesta es una medida también para fomentar la formalización de las empresas.

En el año 2015 en Perú se publica la Ley 30308, “Ley que modifica diversas normas para promover el financiamiento a través del factoring” cuyo principal objetivo es incentivar e incrementar este mecanismo de financiamiento. Uno de los cambios más

importantes que la norma incorporó fue la modificación del art. 2° de la Ley 29623<sup>6</sup> referido a la emisión de la Factura Negociable, en donde se precisa la obligación de incorporar en los comprobantes de pago denominados factura comercial, una tercera copia denominada Factura Negociable para su transferencia a terceros o su cobro por la vía ejecutiva, con la excepción de aquellos comprobantes de pago emitidos de manera electrónica<sup>7</sup>, los cuales requieren cumplir con ciertos requisitos para su calificación como factura negociable<sup>8</sup>. Estas facturas serán títulos valores reconocidos oficialmente y podrán ser negociados por la compañía a cualquiera de las empresas que prestan servicios de factoring. Tal condición ayudará a que las empresas puedan acceder a un financiamiento más rápido y en mejores condiciones.

En Latinoamérica, Chile es el líder en factoring y facturación electrónica. Tienen empresas de factoring tanto bancarias como no bancarias y dos grandes asociaciones gremiales: (i) Asociación Chilena de Factoring (ACHEF), que comprende a las instituciones bancarias, y (ii) Empresas de Factoring Chile (AG) que comprende a las empresas de factoring. La principal diferencia entre ambas es el tipo de institución financiera que las respalda. Además, existe una asociación denominada FinteChile donde participan más de 70 Fintech.

Debe anotarse además, que Chile fue pionero en implantar la factura electrónica en Latinoamérica. De hecho, esta nueva forma de facturación por medios electrónicos entró en vigencia en el país hace 14 años, cuando el Servicio de Impuestos Internos (SII), definió el formato y los estándares del sistema. Desde su puesta en marcha, la

---

<sup>6</sup> Ley N° 29623: “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”, publicada el 07.12.2010.

<sup>7</sup> Cabe precisar que una factura electrónica es un documento que se utiliza para describir el costo de servicios brindados y en él se desglosan los impuestos correspondientes a cancelar. Esta factura reemplaza, según todas las disposiciones legales establecidas, a las facturas físicas y garantiza la autenticidad de su origen y la integridad de su contenido. Por su propia naturaleza, las facturas electrónicas pueden almacenarse, gestionarse e intercambiarse por medios electrónicos o digitales.

<sup>8</sup> Conforme al Reglamento de la Ley N° 29623 publicada el 27.07.2015, en sus artículos N° 7 y N° 8 se establece que será Sunat quien establezca los mecanismos y procedimientos que permitan a la ICLV verificar por medios electrónicos, la validez de los comprobantes emitidos de manera electrónica. En consecuencia, Sunat, mediante Resolución de Superintendencia N° 211-2015 publicada el 13.08.2015, en su artículo N° 3 establece que: A efectos de la generación de la factura negociable, el proveedor puede incluir en la factura comercial electrónica la información señalada en los literales b), c) y d) del artículo 3 de la Ley 29623, los cuales hacen referencia a: b) Firma y domicilio del proveedor, c) Domicilio del adquirente del bien o usuario del servicio; y, c) Fecha de vencimiento (A falta de ésta se entiende que vence a los 30 días calendario siguientes a la fecha de emisión).

factura electrónica en Chile ha experimentado un avance progresivo en el país. Al año 2013, ya se habían emitido 1,290,660 documentos electrónicos y autorizado a 89,000 empresas para facturar electrónicamente. Según el Servicio de Impuestos Internos de Chile, al 31.01.2019 la participación de la factura electrónica corresponde prácticamente a un 100% del total de las facturas emitidas en el país.

Además de las alternativas de factoring en Chile mencionadas líneas arriba, en el año 2004 se crea a través la Ley 19.220 la Bolsa de Productos (BPC), en donde pueden ser negociadas facturas de MYPES. Al cierre del 2017 el flujo promedio mensual de facturas transadas en la BPC ascendió a 42 mil millones de pesos chilenos, en donde las PYMES representan un 36.7% del número de facturas transadas, un 19.7% del monto y un 72.6% del número de empresas partícipes en el 2017<sup>9</sup>.

Con referencia a Ecuador el factoring a inicios de los años 90 era un boom sin embargo con el feriado bancario que atravesaron en el año 1999, las empresas de factoring y las entidades financieras ya no otorgaban este servicio; hoy en día el factoring aporta entre un 1.5% hasta 2% al Producto Bruto Interno del país según la Corporación de Promoción de Exportaciones e Inversiones (Corpei).

Cabe mencionar que en el mercado bursátil ecuatoriano es más común que las Pymes acuden y solicitan el factoring como mecanismo de financiamiento gracias a la Ley de Fortalecimiento y Optimización del sector bursátil publicada en el 2014. Esta normativa hizo que las facturas electrónicas también se puedan negociar en la Bolsa de Valores de Quito y además se adiciono un beneficio para que las compañías emisoras puedan deducir de la base imponible del impuesto a la renta el 0.5% del importe total de facturas negociadas en la Bolsa.

En este contexto podemos decir que tanto la facturación electrónica como los aspectos normativos de la factura negociable y mecanismos de negociación juegan un rol importante para el desarrollo del factoring en el país. Si bien tanto en facturación electrónica y normatividad de factura negociable el tema en nuestro país está encaminado, aún nos falta fortalecer el desarrollo del factoring a través de un mecanismo que dinamice la oferta y demanda del factoring en MYPES. Respecto a este

---

<sup>9</sup> Información tomada de la Memoria 2017 de la Bolsa de productos de Chile.



último punto, lo último que se tiene es que el área post trade de la BVL , está realizando un análisis de factibilidad para determinar si se realiza o no la implementación de un Mecanismo Centralizado de Negociación (MCN)<sup>10</sup> en la Bolsa de Valores de Lima en donde se negocien facturas. Algunos de los factores considerados en este análisis son la operatividad del MCN, el “Know your Client” (KYC)<sup>11</sup>, la inclusión de un partner y mantener una propuesta de valor para los participantes.

La presente tesis tiene como objetivo dar una propuesta de valor que permita la negociación de facturas vía un Mecanismo Centralizado de Negociación en la BVL.

## **1.2. Objetivos**

### **1.2.1. Objetivo general**

Desarrollar una propuesta que permita utilizar el factoring en la BVL como mecanismo de financiamiento para las PYMES.

### **1.2.1. Objetivos Específicos**

- i. Analizar los mecanismos de financiamiento a los que acceden las PYMES.
- ii. Analizar los procesos y marco regulatorio para el factoring en el Perú.
- iii. Determinar las mejores prácticas internacionales, en un mercado similar al peruano, en la compra y venta de facturas a través de un mecanismo centralizado de negociación.
- iv. Determinar los beneficios y riesgos asociados para las PYMES al utilizar el factoring a través de la BVL.
- v. Determinar el rol del estado y sus instituciones para el mayor uso del factoring a través de la BVL.

---

<sup>10</sup> El MCN consiste en centralizar los mercados secundarios e interconectarlos simultáneamente a diversos compradores y vendedores con el objeto de negociar valores.

<sup>11</sup> El Know your Client se conoce como los controles y procesos de supervisión que tenga una entidad para conocer a nuevos y antiguos clientes, a que se dedican y de donde proceden sus fondos, con la intención de evitar mantener relaciones comerciales con personas involucradas en delitos de blanqueo de capitales, terrorismo, corrupción gubernamental, delitos relacionados con drogas, entre otros.

### **1.3. Motivación**

Es importante mencionar que el presente documento tuvo como punto de partida la tesis "Factores críticos de éxito para el desarrollo del factoring en el Perú" del año 2017 (autores: Sheyla Benel Vásquez, Maryury Castillo Alvarez, Franco Chan Moromisato e Hilda Navarro Domínguez), la cual tiene como objetivo general "Analizar el mercado del factoring en el Perú, a fin de determinar los factores críticos de éxito y proponer alternativas para su elaboración como fuente de financiamiento de bajo costo para las empresas peruanas".

La presente tesis tiene como objetivo "Desarrollar una propuesta que permita utilizar exitosamente el factoring en la BVL como mecanismo de financiamiento para las PYMES".

Si bien ambas investigaciones tienen al factoring como alternativa de financiamiento, la presente tesis busca enfocarse en las PYMES que representan más del 99% de las empresas del Perú. Como ya hemos mencionado líneas arriba, las PYMES no cuentan con poder de negociación ante sus clientes debiendo aceptar las condiciones comerciales impuestas, sobre todo en cuanto a plazos de pago; además de no ser en muchas ocasiones sujetos de crédito para entidades bancarias o tener tasas de financiamiento muy altas que les dificultan satisfacer sus necesidades de liquidez.

Otro punto diferenciador del presente documento es que nos estamos enfocando en el uso del factoring a través de un MCN en la BVL, ente que es conocido principalmente por transar acciones y bonos, pero no por otros productos que sí se manejan en el mercado internacional, cuyo abanico es mucho más diversificado. Nuestra Bolsa de Valores de Lima en el contexto internacional no es representativa e incluso se caracteriza por no contar con una liquidez sustancial. Es en este contexto es que buscamos plantear un nuevo mecanismo de financiamiento que sea atractivo tanto para las PYMES como para los inversionistas.

Actualmente los costos (tasas y comisiones) para optar por este tipo de financiamiento son elevados tanto en las entidades financieras como en las empresas de factoraje, es por ello que si se negociará facturas en la BVL se podrían obtener menores costos.

#### **1.4. Alcances y Limitaciones**

Este estudio determinará y analizará los factores críticos para el éxito del factoring a través de la Bolsa de Valores de Lima como herramienta financiera de corto plazo para convertir cuentas por cobrar en efectivo, mediante la transferencia a un tercero de créditos por cobrar derivados de la actividad comercial.

Las empresas relevantes para el análisis pertenecerán al grupo de pequeñas y medianas empresas (PYMES) limeñas. Se tomará a la BVL como mecanismo centralizado de negociación.

El alcance geográfico será Lima-Perú, donde se realizará la recolección de datos primarios a través de entrevistas a expertos (BVL, entidades financieras, empresas de factoraje y PYMES). Además, nos basaremos en información recopilada de la tesis realizada sobre el Factoring en el Perú que fue elaborada por estudiantes de la maestría en finanzas de ESAN con nombre “Factores Críticos de Éxito para el desarrollo del factoring en el Perú. En ella se pudo recopilar la metodología Caralli para determinar los factores críticos de éxito, se observó y analizó el benchmarking que realizaron entre el mercado del factoring en el Perú y el mercado de factoring en Chile; además se obtuvo información relevante en cuanto a la normativa que existe en el Perú y Chile con relación al factoring, los temas tributarios que pueden haber, datos estadísticos de facturas que se negocian en ambos mercados, la metodología de cómo se hicieron las entrevistas a expertos y algunas conclusiones finales de como el factoring se encuentra en ambos países.

También se hará un benchmarking entre el país de Chile y Ecuador para ver las diferencias que existen entre ambas naciones.

La recolección de datos secundarios se hará respecto de las Bolsas de productos de Chile y Ecuador (Quito).

Dado que consideramos existen ciertos aspectos de superior complejidad que no han podido ser medidos ni abarcados en la presente investigación, a continuación, desarrollamos las limitaciones que tiene la presente tesis:

- i. La propuesta planteada en la presente tesis engloba intereses de diversos stakeholders como lo son las empresas de factoraje, los bancos, las sociedades agentes de bolsa, la Asociación de Pymes en el Perú, la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (el Estado), la Bolsa de Valores de Lima, Produce, entre otros. Aunque la propuesta se ha desarrollado bajo la premisa de que el modelo de negocio genere valor para todos los participantes, dado el alto grado de sensibilidad de ello, se podría dar el caso de que lo planteado no favorezca en el modo adecuado a alguno de los stakeholders; en consecuencia, ante dicha situación para que el engranaje de la propuesta funcione esta deberá ser reajustada a fin de no arriesgar su operatividad o alguna reacción adversa de parte de alguno de los stakeholders.
- ii. Corrupción en el órgano del Estado que podría impedir o demorar cambios reglamentarios necesarios en pro del factoring bursátil: Lamentablemente en nuestro país existe mucha burocracia en los entes del Estado y conflicto de intereses, lo que unido a graves problemas de ética se trasladan a actos de corrupción hasta en aspectos reglamentarios (en otras palabras, se decide que conviene regular, qué no y cuándo), lo que conlleva a que o bien se demoren en ser aprobadas las propuestas de mejora reglamentaria o que se generen mayores sobre costos para que los procesos se realicen de la manera más rápida y eficaz.
- iii. La Bolsa de Valores de Lima es pequeña y los volúmenes que se negocian son muy bajos: Según el Banco Mundial, el mercado peruano es considerado un mercado emergente y eso conlleva a que la Bolsa de Valores de Lima no tenga muchos inversionistas. Aunque la propuesta de tesis se ha elaborado bajo un modelo que incentive la participación de los actores involucrados, podría, dado

lo expresado en ii, no lograr generar la suficiente oferta y sobre todo una demanda importante de facturas en la BVL, lo que no permitiría llevar a cabo de manera eficiente el financiamiento vía factoring a las Pymes.

- iv. Otra limitante es la informalidad: Actualmente en el Perú, según estadísticas de Produce al 2017, el número de Pymes informales equivale a un 48.4% del total. Esto restringe el número de empresas que podrían generar la oferta de facturas en la BVL que proponemos. Estas empresas, que lógicamente no se encuentran inscritas en SUNAT, no podrían ser registrarlas en CAVALI ni mucho menos acceder a financiamiento vía la negociación de sus facturas.
- v. En el mercado over the counter de compra y venta de facturas, existe una pequeña industria formada por las empresas de factoraje, que busca seguir ganando cuota de mercado. Si entrara la Bolsa de Valores a competir con ellas la primera reacción de estas empresas será de sentir su negocio amenazado. Es por ello que resulta relevante que dentro del modelo de negocio se plantee una propuesta beneficiosa para todos, en donde hasta a las empresas de factoring quieran participar.
- vi. Dado que algunas de las empresas de factoraje presentan una problemática de fondeo, podría existir cierta necesidad de obtener dichos fondos a través del mercado bursátil. Si no son establecidos los mecanismos adecuados para que dichas empresas ingresen al mercado bursátil de facturas, podría presentarse un rechazo al modelo de negocio planteado.
- vii. Los costos de transar una factura en la BVL como mecanismo de financiamiento para para Pymes deben ser lo suficientemente atractivos (tasas bajas), incluso menores que aquel factoring ofrecido por Bancos o Empresas de Factoraje.
- viii. El Estado peruano protege mucho los intereses de los Bancos y eso dificulta que entre un nuevo Stakeholder al negocio del factoring en el Perú; pudiendo existir fuertes barreras de entrada. Al crear un mecanismo centralizado de financiamiento a través de facturas mediante la BVL se tiene que tener información abierta en cuanto a tasas, importes, volúmenes y eso es complicado

dado que en la actualidad los bancos o empresas de factoraje tienen muy marcado la asimetría de información, ya que ellos siempre tienen reservadas las tasas, importes y volúmenes que se manejan en la negociación de las facturas mediante el factoring.

- ix. Poca difusión del producto factoring en el sistema financiero peruano, hace que muchas empresas opten por financiarse mediante descuento de letras y pagarés comerciales.
- x. Dado que la presente propuesta incluye beneficios tributarios a los participantes, consideramos que, si bien ello constituiría parte de una política expansiva, será fundamental que el MEF evalúe las proyecciones respecto a la contribución en el PBI que generará el crecimiento de las PYMES con esta alternativa de financiamiento. Este impacto no ha sido proyectado o estimado en la elaboración de la propuesta de factoring bursátil.
- xi. Dado todas las limitaciones precisadas, existen diversas aristas cuyos impactos deberían ser estudiados y analizados en una nueva investigación.

## **CAPÍTULO II: MARCO METODOLÓGICO**

La modalidad de investigación de la presente tesis es la descriptiva. Para Hernández Sampieri, Fernández, Baptista (2014); “la investigación descriptiva busca definir las propiedades, particularidades y los rasgos y características más valiosas de personas, agrupaciones, asociaciones o cualquier otro acontecimiento que se doblegue a un análisis”.

En una investigación descriptiva se recolecta una serie de aspectos y se mide o agrupa información sobre cada una de ellas, para así explicar lo que se llega a descubrir en una investigación.

En el presente documento se ha recolectado documentación variada y se han realizado entrevistas a expertos en la materia concerniente al tema investigado, con el propósito de conocer la dimensión del factoring a nivel local y compararlo con mercados similares y; así contar con información óptima que pueda ser replicada en la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

El presente capítulo desarrolla los mecanismos utilizados para el análisis de la problemática de nuestra investigación, detallando el objetivo de cada capítulo y las herramientas o técnicas usadas para la elaboración de los mismos.

Del mismo modo es explicada la metodología de la investigación utilizada, detallando el diseño del estudio y las fuentes en las cuales se fundamenta el análisis para identificar los factores críticos de éxito, los datos utilizados rendimientos conseguidos en relación con los objetivos propuestos.

### **2.1. Estructura general.**

El presente documento consta de ocho capítulos en los cuales primero se detallan los antecedentes, los objetivos a alcanzar, la motivación, alcances y limitaciones. Luego es desarrollado el marco metodológico en donde se describen las herramientas metodológicas utilizadas; posteriormente son definidos los conceptos más importantes

sobre los que gira nuestra tesis, así como los mercados en donde opera actualmente el factoring incorporando información y estadísticas a nivel mundial y a nivel de los principales países en donde este producto es negociado vía una Bolsa de Valores (BV) o de Productos (BP); de tal forma que podamos seguidamente enfocarnos en la situación actual del factoring en el país y compararla con los países seleccionados. Posteriormente, apoyándonos en las entrevistas desarrolladas a expertos, son determinados los factores críticos de éxito elegidos para el benchmarking; del cual luego se despliegan nuestras conclusiones y recomendaciones para la propuesta de valor del desarrollo y negociación del factoring vía un Mecanismo Centralizado de Negociación (MCN) de la Bolsa de Valores de Lima (BVL).

En la Tabla 2.1. se manifiesta el propósito de cada capítulo en la presente investigación

**Tabla 2.1. Estructura del trabajo**

<b>Capítulo</b>	<b>Título</b>	<b>Propósito</b>
Capítulo I	Introducción	Describir tema del documento, el contexto de la investigación y plantear los objetivos a los que se quiere llegar con el presente trabajo.
Capítulo II	Marco Metodológico	Detallar las metodologías usadas en la presente investigación y cómo serán ejecutadas.
Capítulo III	Marco Conceptual	Detallar las bases teóricas sobre las cuales se basa el presente documento.
Capítulo IV	Marco Contextual Factoring Peruano	Describir la situación actual del factoring a nivel regional y local: mercados en lo que se ofrece y su operatividad profundizando aquellos en donde el factoring es negociado a través de la Bolsa de Valores o Bolsa de Productos.



**Continuación Tabla 2.1. Estructura del trabajo**

<b>Capítulo</b>	<b>Título</b>	<b>Propósito</b>
Capítulo V	Factoring en el mercado chileno y ecuatoriano	Detallar como se viene manejando el factoring en el mercado chileno y ecuatoriano para luego en el siguiente capítulo realizar un benchmarking entre dichos países.
Capítulo VI	Países referentes en factoring bursátil y determinación de los factores críticos de éxito.	Conocer cuáles son los factores críticos en los cuales centrarnos para comprender la problemática actual con el fin de implementar el factoring a través del MCN en la BVL
Capítulo VII	Propuesta de la investigación	Planteamiento de una estructura en que las Pymes puedan optar por una alternativa de negociación de sus facturas en la BVL
Capítulo VIII	Conclusiones	El presente capítulo desarrolla las conclusiones de la investigación enmarcadas a cada uno de los objetivos planteados en el primer capítulo teniendo en cuenta que el modelo propuesto fue elaborado en satisfacción del objetivo principal de desarrollar una propuesta que permita utilizar el factoring en la Bolsa de Valores de Lima como mecanismo de financiamiento para las

Fuente: Autores de la tesis

## **2.2. Fuentes de información.**

### **2.2.1. Fuentes primarias.**

Para la presente tesis se ha considerado el uso de entrevistas a fin de obtener la opinión de expertos en el tema del factoring y poder conocer de esta manera sus comentarios respecto a qué factores críticos consideran para el desarrollo exitoso del factoring en la Bolsa de Valores de Lima.

La Tabla 2.2. muestra la lista de entrevistados y la finalidad de contar con sus apreciaciones para la presente investigación.

Con respecto a la guía de las entrevistas, se han tomado en cuenta diversos aspectos que se quieren analizar para la obtención de los factores críticos.

Los expertos se han agrupado según la naturaleza de la entidad a la que pertenecen, denominado dimensión y, éstas son: entidades estatales, entidades privadas, especialistas del sector privado y estatal y, especialistas internacionales.

La información recabada servirá para conocer más ampliamente del tema contando con un espectro mayor de la actualidad del producto, a fin de afianzar las mejoras que permitan un mayor desarrollo y uso del factoring principalmente por parte de las Pymes como fuente inmediata de liquidez y a menores costos.

**Tabla 2.2. Especialistas Entrevistados**

<b>Institución</b>	<b>Contacto</b>	<b>Cargo</b>	<b>Objetivo</b>
Banco de Comercio	Francisco Corbetta	Especialista en Producto Factoring y Leasing	Conocer el producto factoring, el concepto, el factoring en la banca nacional, su registro por parte de la SBS y centrales de riesgo. Ventajas y desventajas del factoring y, el papel que juega Cavalli via el Factrack.
Banco Interamericano de Finanzas	Carolina Bravo	Ejecutiva de Factoring	Conocer el producto factoring, el concepto, el factoring en la banca nacional, su registro por parte de la SBS y centrales de riesgo. Ventajas y desventajas del factoring y, el papel que juega Cavalli via el Factrack.
BCP	Luis Gabriel Ramirez	Ejecutivo del Área de Servicios para empresas	Conocer el producto factoring en la banca, sus competidores como alternativa de financiamiento para Pymes y los factores relevantes para su desarrollo en el mercado peruano.

Liquidez Factoring	Carlos Chacaltana	Gerente de Finanzas	Entender la operatividad del factoring y el registro de la factura negociable en Cavalli. Conocer los costos y tasas implicados. Conocer acerca de una empresa de factoraje.
Genera Factoring	Alejandro Niquen	Gerente General	Enteder la problemática del fondeo para algunas empresas de factoring y el rol de APEFAC
Perú Factoring SAC	Roberto Núñez Otárola	Gerente General	Desde la perspectiva de una empresa de factoraje conocer cuál es la apreciación del producto, la competencia en la que se enmarca, su política de evaluación, los costos que tienen por este financiamiento, en qué se diferencian de los bancos y las perspectivas de su negocio en el mediano plazo.

Siglo BPO Chile	Carlos Fernández	Gerente Financiero	Comprender la industria del factoring en Chile y su operatividad, así como el rol que cumple el estado.
Cavalli	Renzo Contreras	Ejecutivo de facturas negociables	Conocer si el factoring en la actualidad puede ser negociado a través de la BVL
BVL - Cavalli	Dilma Aranda	Sub Gerente de Proyectos Postrade	Ampliar la información brindada por el ejecutivo de Cavalli y contando con información de primera mano de esta entrevistada debido a que participó en la implementación del Factrack de Cavalli y actualmente se encuentra trabajando en el estudio de factibilidad sobre la posibilidad de implementar el factoring a través del MCN en la BVL

Core Capital Sociedad Agente de Bolsa	Carmen Malca	Ejecutiva Comercial	Importante el tener la visión de una de las dos agentes de bolsa que negocian factoring y el feedback de su posición como ofertante de este tipo de financiamiento.
--	--------------	---------------------	---

Fuente: Autores de la tesis.

### 2.2.2. Fuentes secundarias.

Para el desarrollo del presente documento se ha recopilado información lo más actualizada posible respecto al factoring y sus implicancias en documentos diversos, tales como: artículos de organismos especializados, trabajos de investigación relacionados al tema tanto a nivel local como internacional, las normas legales relacionadas e información diversa en páginas web especializadas en el tema tratado.

En la Tabla 2.3. se detallan estas fuentes y cuál fue el objetivo para su consulta.

<b>Tabla 2.3. Fuentes secundarias</b>	
<b>Fuente secundaria</b>	<b>Objetivo</b>
Revistas y portales especializados	Recopiar a través de estos medios información relevante sobre aspectos técnicos y tributarios relacionados al factoring tanto en el Perú como en Chile principalmente.
Entrevistas insitu a expertos en el factoring desarrolladas por los autores de la tesis	Conocer las opiniones de expertos en el tema en Bancos, Empresas de Factoraje, Cavali, Sociedad Agente de Bolsa y Mypes.
Entrevistas obtenidas de revistas y en páginas web	Conocer las opiniones de expertos en el tema tanto en el Perú como en Chile principalmente.
Artículos en periódicos y revistas especializadas	Profundizar las opiniones de expertos en el tema de factoring y contar con información más al detalle tanto en Perú como en Chile.
Tesis	Información de primera fuente de investigación puntual del tema factoring y conocer las conclusiones obtenidas de las mismas.
Noticias	Mantenernos al tanto de información actualizada respecto al factoring tanto en el Perú como en Chile.

Fuente: Autores de la tesis

## **2.3. Herramientas.**

### **2.3.1. Benchmarking.**

Para la presente investigación utilizaremos una metodología conocida como Benchmarking, comparando así las prácticas y resultados del factoring en los mercados de Perú, Chile y Ecuador.

Es importante mencionar que en el presente documento no se está tomando el mercado en Colombia debido a que en dicha plaza aún no se trabaja con factoring vía mercado de capitales. A la fecha hay 45 firmas que realizan factoring en Colombia, reunidas en un gremio denominado Asofactoring, sin embargo, el despegue de las facturas electrónicas, así como de la posibilidad de que estas se puedan negociar en el mercado de capitales se espera recién se inicie a partir del año 2019.

Según el director general de la compañía Xerox, David T. Kearns, el Benchmarking es un procedimiento permanente de cotejar y hacer una comparación de una organización (en nuestra investigación el factoring en la Bolsa de Valores de Lima) con las organizaciones líderes (en nuestra investigación el factoring en la Bolsa Bursátil de Quito y la Bolsa de Productos de Chile), con el fin de recopilar un conjunto de datos para que nos ayude a realizar acciones para optimizar su performance.

Con esta metodología se recopilará información de cómo funciona el factoring en las Bolsas de Valores en Chile y Ecuador, su marco regulatorio, la cantidad de PYMES y qué importe de facturas se cotiza en bolsa, qué mecanismos utilizan, qué garantías se solicitan u ofrecen, el apoyo del Estado para que las PYMES puedan negociar las facturas; entre otra información relevante.

Con el análisis de la información obtenida se pretende determinar los factores y prácticas que permitieron una utilización del factoring en el mercado bursátil y proponerlos como modelo replicable para implementar el financiamiento vía facturas de las PYMES en la Bolsa de Valores de Lima.

### **2.3.2. Determinación de los Factores Críticos de Éxito mediante la metodología Caralli.**

#### **2.3.2.1. Factores Críticos de Éxito (FCE).**

Según un artículo publicado en 1961 denominado “Management Information Crisis” escrito por D. Ronald Daniel, se emplea por primera vez la “gestión por factores críticos” en donde ve una necesidad en la cual se extermina todos aquellos temas que no estuvieran relacionados de manera directa con el éxito de la empresa y conformar sistemas de información eficientes que faciliten a la gerencia la planificación y gestión.

Según un artículo publicado en la revista Harvard Business Review en el año 1979, por el profesor John F. Rockart, hizo una adición al concepto de los Factores Críticos de Éxito (FCE) vinculándolo con los sistemas de información y especificando los requisitos de información sensibles y claves que permiten a los altos cargos gerenciales asegurar que las cosas anden en perfecto estado.

#### **2.3.2.2. La metodología Caralli.**

Esta metodología está basada en diversos estudios que realizó Richard Caralli y su grupo de investigación (Stevens, Willke y Wilson) y, que han desarrollado como tema central un enfoque con relación a la administración del riesgo y la seguridad de mecanismos de información.

La clave de esta metodología es aprovechar la preparación y la sensación de los altos ejecutivos y gerentes de una gran compañía. Algunas personas que ocupan cargos gerenciales y que tienen años de experiencia tienen un “sexto sentido” que hace que siempre tengan un éxito en el ámbito laboral y personal.

Este método lo que intenta es intentar que el sexto sentido que tienen dichos gerentes sea implícito para que la organización pueda plasmarlo como una ayuda para poder realizar una dirección estratégica adecuada y poder ejecutar los recursos para actividades que puedan ayudar con el éxito de las compañías.

Por lo tanto, los Factores Críticos de Éxito sobresalen de una organización en vez de crearse. Cada organización ya tiene un conjunto de FCE, pero puede que no los conozcan. El método de FCE es una forma de recopilar estos factores a partir de una revisión y análisis de las metas y objetivos del personal clave de la gerencia en la organización. También se forman al hablar con el personal clave de administración sobre lo que es destacado en su dominio particular y entran en una controversia para definir las barreras que fueron descubiertas para lograr sus objetivos y metas.

La revisión de documentos y las entrevistas proporcionan los datos básicos sin procesar para derivar los datos de una organización. Para realizar el método de FCE, esta información se forma en declaraciones que representan las actividades que los gerentes clave realizan o, a veces más importante, deben realizar. Estas declaraciones se analizan y se colocan en grupos de afinidad a partir de los cuales los FCE son derivados.

En la presente investigación utilizaremos el método Caralli por ser un enfoque más estructurado para analizar la información que permite alinear las iniciativas de otros países de la región (Chile y Ecuador) con la de nuestro mercado.

La metodología de Caralli consiste en realizar cinco pasos básicos:

1) Precisar el ámbito de los Factores Críticos de Éxito (FCE)

Debido a que los FCE existen a lo largo de los muchos niveles de gestión en la organización, la jerarquía de los FCE y el nivel de los FCE a desarrollar (es decir, la empresa o la unidad operativa) deben considerarse al determinar el alcance de la aplicación del método de FCE. Una vez que se determina el nivel de FCE, se puede identificar a los participantes que se incluirán en el ejercicio.

2) Recopilación de datos

Este paso se centra en dos medios para obtener los datos necesarios para obtener los FCE: revisar documentos críticos y realizar entrevistas. Siempre que sea posible, se

deben utilizar ambas técnicas de recopilación de datos; sin embargo, si solo se va a utilizar una técnica, es preferible que las entrevistas con el personal formen la base para la recopilación de datos. Se pueden utilizar otros métodos de recopilación de datos, como cuestionarios y encuestas, pero estas técnicas pueden introducir sesgos e impedir el diálogo, por lo que no se recomiendan.

### 3) Análisis de datos

El propósito de la actividad de análisis es categorizar y analizar los datos sin procesar para que puedan utilizarse para derivar los FCE.

### 4) Desarrollar los Factores Críticos de Éxito

Los FCE se derivan en lugar de crearse. Se extraen de los datos sin procesar recopilados a lo largo del proceso y se forman en declaraciones de actividades, agrupaciones de afinidad y, finalmente, temas de apoyo.

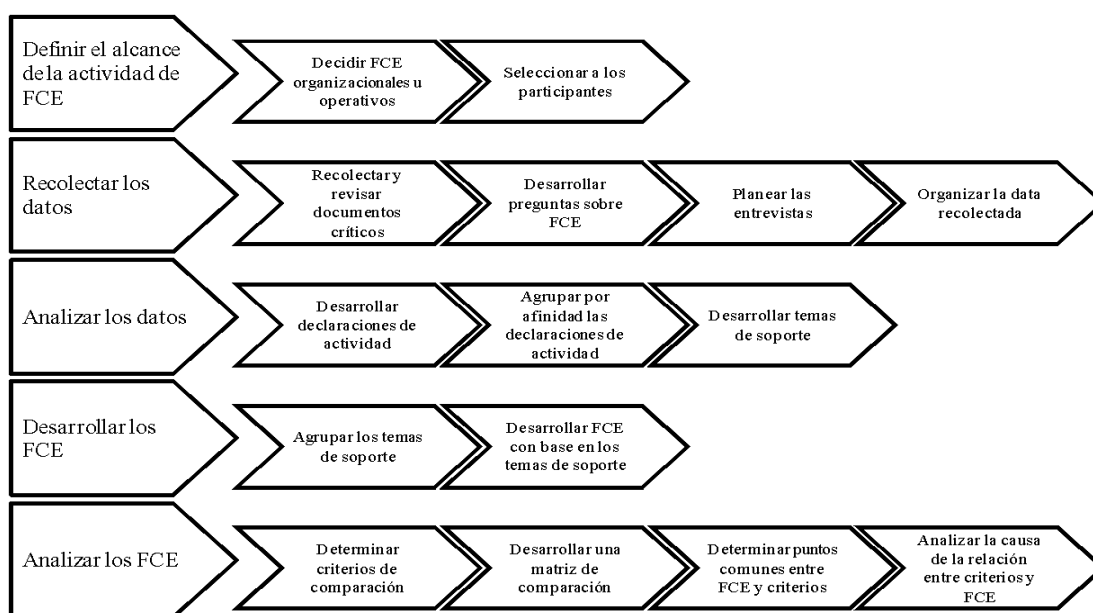
### 5) Analizar los Factores Críticos de Éxito

Los FCE se pueden usar para muchos propósitos. Son un objetivo al que se pueden dirigir y comparar muchas iniciativas importantes de la organización.

En el gráfico 2.1. se detalla cada una de estas actividades junto con los pasos necesarios.



**Gráfico 2.1. Procedimiento para establecer los Factores Críticos de Éxito**



Fuente: El Método del Factor Crítico: de Éxito: Establecer una base para la gestión de la seguridad empresarial (Caralli, 2004).

## 2.4. Aplicación a la investigación.

En razón a esta metodología y el tema de este trabajo, el método FCE se plasmará de la siguiente manera:

- **Definir el alcance:** A través de bibliografía específica y de la regulación del factoring en nuestro país, se decidió el alcance del estudio al factoring sin recurso (denominado factoring en nuestra regulación) y con recurso (llamado descuento de facturas). Asimismo, nuestro ámbito de estudio considera a nuestro país, Chile y Ecuador (Quito).
- **Recopilación de datos:** Las fuentes secundarias que tomaremos en cuenta serán: revistas especializadas, noticias en periódicos, tesis, trabajos o estudios de entidades especializadas, sitios web especializados en el tema, tesis y data de programas televisivos.
- **Análisis de datos:** En base a las fuentes secundarias se tiene conocimiento de que, para el caso de la presente investigación, los casos de éxito son Chile y Ecuador.

- Obtener los FCE: En base a la revisión de documentos y en opinión de expertos vía entrevistas, nos brindarán la fuente básica de datos a partir de la cual identificamos los FCE.
- Analizar los FCE: Se determinarán los FCE definitivos que son clave en el tema de la presente tesis.

### **CAPÍTULO III: MARCO CONCEPTUAL**

El presente capítulo busca desarrollar las definiciones a los conceptos básicos sobre los cuales gira la presente tesis, los cuales son: las Pymes, la Facturación Electrónica, la Factura Negociable y el Factoring. Con el entendimiento de los mismos, en el siguiente capítulo, referido al marco contextual, pasaremos a desarrollar aspectos más complejos sobre ellos, los cuales en conjunto, nos permitirán identificar la situación problemática existente en torno a los objetivos de la presente investigación.

#### **3.1. Pymes.**

##### **3.1.1. Definición de Pymes.**

Según un artículo escrito por Javier Sánchez Galán en Economipedia<sup>12</sup> la definición de Pymes es una abreviatura de pequeñas y medianas empresas. que por lo general cuentan con pocos colaboradores y mantienen un nivel de ventas mediano en comparación de las corporaciones o grandes empresas.

Generalmente, en cualquier país, las empresas se clasifican en pequeñas, medianas y grandes; sin embargo, en el Perú también se tienen las micro empresas y las corporaciones. Al conjunto de pequeñas empresas y medianas empresas se le denomina Pymes.

La Ley N° 28015 “Ley de Promoción y Formalización de la Micro y Pequeña Empresa”, promulgada en el año 2003 se crea con el objetivo principal de promover una competitividad y formalizar a las pymes en nuestro país. Así mismo, promueve aumentar el trabajo sostenible, la rentabilidad y productividad de las pymes y de esta forma contribuir al Producto Bruto Interno (PBI) fortaleciendo la extensión del mercado tanto en las importaciones como las exportaciones y contribuyendo al estado con una buena recaudación de tributos. Dicha ley, cuyo texto único ordenado fue modificado en el año 2013 por la Ley 30056, señala en su artículo 2° la siguiente definición de Pymes:

---

<sup>12</sup> Javier Sánchez Galán, licenciado en Periodismo y Economía de la Universidad Carlos III de Madrid. Colaborador en Economipedia.com con experiencia en medios como Cadena Cope o Diario Cinco Días. En el año 2018, escribe el artículo Pyme - pequeña y mediana empresa en donde define a la Pyme.

*“Unidad económica que puede estar conformada por una persona jurídica (empresa) o una persona natural bajo alguna forma de empresa o gestión empresarial inscrita en la legislación vigente, que tiene como obligación realizar cualquier actividad ya sea de extracción, producción, comercialización o prestadora de servicios”.*

### **3.1.2. Clasificación de Pymes.**

A efectos de poder contar con una clasificación de Pymes basada en alcances normativos, las Pymes pueden ser clasificadas primordialmente por su nivel de ventas anuales. Es así que, conforme a lo establecido por el Texto único ordenado de la Ley de promoción y formalización de la micro y pequeña empresa, aprobado por el Decreto Supremo 007-2008-TR y modificado por la Ley N° 30056 “Ley que cambia diversas leyes para agilizar la inversión, empujar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial”, en su artículo 5°, determina la clasificación de las Pymes (micro, pequeña y medianas empresas) con respecto a sus ventas anuales medidas en base a la UIT, las mismas que van hasta las 2300 UIT<sup>13</sup>.

En el marco contextual de la presente investigación se desarrollarán con mayor detalle este patrón de clasificación (Ver Tabla 4.1).

## **3.2. Factura Electrónica.**

### **3.2.1 Definición de Factura electrónica.**

La Resolución de Superintendencia N° 097-2012/SUNAT, publicada en el año 2012, en su artículo 2°, numeral 2.11 define a la factura electrónica como la factura a que se refiere el reglamento de comprobantes de pago<sup>14</sup>, siempre que cumpla con los requisitos mínimos señalados en la tabla 3.1.

---

<sup>13</sup> Para el año 2018 una UIT equivale a S/ 4,150.

<sup>14</sup> Según el art. 1° del Reglamento de la Ley de comprobantes de pago: “El comprobante de pago es un documento que acredita la transferencia de bienes, la entrega en uso o la prestación de servicios”.

**Tabla 3.1. Requisitos mínimos que deben constar en una factura electrónica**

N°	RUBRO	DETALLE
1	FECHA DE EMISIÓN Y MECANISMO DE SEGURIDAD	Fecha de emisión y firma digital.
2	DATOS DEL EMISOR ELECTRÓNICO Y DEL DOCUMENTO	Apellidos y nombre o razón social, nombre comercial, domicilio, RUC, numeración.
3	DATOS DEL ADQUIRENTE O USUARIO	Apellidos y nombre o razón social y número de documento.
4	DETALLE POR CADA ÍTEM (SERVICIO PRESTADO, BIEN VENDIDO O CEDIDO EN USO) (4)	Unidad de medida, cantidad, descripción detallada, valor unitario, precio unitario, afectación por ítem al IGV e ISC.
5	RESUMEN DEL IMPORTE TOTAL DE LA FACTURA ELECTRÓNICA	Valor de venta de operaciones gravadas, inafectas y exoneradas y por ítem, sumatoria IGV, ISC, otros tributos y cargos, descuentos, importe Total de venta, tipo de moneda.
6	INFORMACIÓN ADICIONAL	Número de guía de remisión, tipo y número de otro documento relacionado, Leyenda "transferencia gratuita" o "servicio gratuito" (de corresponder), leyenda "representación impresa de la factura electrónica), leyenda "autorizado mediante Resolución xxxx, valor total de operaciones gratuitas.

Fuente: Sunat / Elaboración: Autores de la tesis

Así mismo, dentro de las características que define Sunat respecto a una factura electrónica, tenemos:

- Es un comprobante electrónico que contiene todos los efectos tributarios que tiene que tener una factura física: ser válido para costo/gasto y sustento de crédito fiscal.
- La serie de la factura es alfanumérica de 4 dígitos y comienza con la letra F.
- Es auténtica pues luego de ser validada por Sunat, pasa por ciertos filtros de seguridad.

### 3.2.2 Funcionamiento de la factura electrónica.

El procedimiento que tiene la facturación de manera electrónica que hace que se pueda comprar y vender algún tipo de bien o brindar algún tipo de servicio y luego emitir el comprobante de pago vía un canal digital, se explica a continuación:

- El comprobante de pago electrónico es emitido desde los sistemas del contribuyente o desde el portal Sunat SOL, según sea el caso.

- El emisor realiza el envío del comprobante electrónico a sus clientes, adjuntando el archivo XML<sup>15</sup> a través de una página web, e-mail o servicio web. Posteriormente, dentro del plazo de 7 días calendario posteriores, el emisor envía un ejemplar a Sunat.
- Sunat, luego de validar la información, envía al emisor una constancia de recepción - CDR, la misma que puede tener cualquiera de los 3 estados:
  - i) Aceptada: Es decir, el comprobante adquiere total validez tributaria.
  - ii) Aceptada con observación: Es decir, ya tiene validez tributaria, pero hay datos en el comprobante que podrían ser reparados en una fiscalización.
  - iii) Rechazada: Es decir, el comprobante no tiene validez tributaria.
- El emisor debe poner a disposición de sus clientes una opción de consulta de los comprobantes emitidos (en caso de ser darse la emisión desde el portal, la consulta podrá realizarse desde Sunat SOL) asegurando mediante un mecanismo de seguridad que resguarde la confidencialidad de la información, de modo que solo el cliente pueda acceder a ella.

### **3.3. Factura Negociable.**

#### **3.3.1. Definición de Factura Negociable.**

Conforme a lo establecido en el segundo párrafo del art. 2° de la Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”, tenemos que:

*“La Factura Negociable es un título valor a la orden transferible por endoso o un valor representado y transferible mediante anotación en cuenta en una Institución de Compensación y Liquidación de Valores (ICLV) que se origina en la compraventa y otras modalidades contractuales de transferencia o en la prestación de servicios e incorpora el derecho de crédito respecto del saldo del precio pactado entre las partes”.*

---

<sup>15</sup> El XML o Extensible Markup Language (en español, Lenguaje extensible de etiquetado) es un lenguaje estándar y estructurado que representa la información e imágenes contenidas en un documento y que se creó a fin de poder trasladar grandes cantidades de información en forma digital.

Así mismo, a fin de no perder su calidad de título valor ni su goce de mérito ejecutivo la factura negociable deberá cumplir con la información mínima requerida por la mencionada Ley 29623 (Ver tabla 4.5).

El derecho de crédito al que hace referencia la definición de la Ley 29623 se materializa en la posibilidad de obtener un financiamiento a través de la utilización de la factura negociable vía el mecanismo denominado factoring.

### 3.3.2. Tipos de factura negociable.

Conforme a lo establecido por la Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial, las facturas negociables pueden estar representada por:

- a) La tercera copia de una factura física, o;
- b) Por la anotación en cuenta de una factura electrónica<sup>16</sup>.

En ambos, casos la mencionada Ley señala que para no perder su calidad de título valor, la factura negociable deberá cumplir con cierta información mínima. Dependiendo del tipo de representación que tenga la factura negociable, variará la información mínima requerida. La tabla 3.2. describe los requisitos mínimos según el tipo de representación de la factura negociable.

**Tabla 3.2. Requisitos mínimos de la Factura negociable según el tipo de comprobante emitido**

<b>Tercera copia de factura física</b>	<b>Factura electrónica anotada en cuenta</b>
1. Denominación "Factura Negociable"	1. Firma y domicilio del proveedor
2. Firma y domicilio del proveedor	2. Domicilio del adquirente
3. Domicilio del adquirente	3. Fecha de vencimiento
4. Fecha de vencimiento	4. Monto neto pendiente de pago
5. Monto neto pendiente de pago	5. Fecha de pago del monto total o de cada cuota.
6. Fecha de pago del monto total o de cada cuota	
7. Fecha y constancia de entrega de la Factura	
8. Leyenda - "No válida para efectos tributarios"	

Fuente: Ley 29623 / Elaboración: Autores de la tesis.

<sup>16</sup> No obstante, según la Ley 29623 la factura física también puede ser anotada en cuenta optativamente.

### 3.4. Factoring.

#### 3.4.1 Definición de Factoring.

La Resolución SBS N° 4358-2015, “Reglamento de Factoring, descuento y empresas de factoring publicada en el año 2015, en su artículo 2°, define al factoring como *“la operación mediante la cual el Factor adquiere, a título oneroso, de una persona, denominada cliente (emisor de la factura negociable), instrumentos de contenido crediticio, prestando en algunos casos servicios adicionales a cambio de una retribución. El Factor es quien asume el riesgo crediticio de los deudores de los instrumentos adquiridos (adquirentes).”*

Las partes que intervienen en el factoring son las siguientes:

- **Proveedor, cedente o vendedor:** Puede ser una persona natural con negocio o una persona jurídica que contrata servicios de factoraje, otorgando sus facturas de clientes al llamado factor o comprador.
- **Factor o comprador:** La compañía de factoraje que pacta con el cedente. Toma las facturas y asume la gestión de cobranza.
- **Adquirente, deudor o pagador:** Compañías a las que vende el cedente bienes o servicios y que están obligadas a desembolsar a favor del factor las facturas que están pendientes de pago.

#### 3.4.2. Tipos de Factoring

En la diversa literatura efectuada acerca del factoring y detallada en la bibliografía de la presente tesis, hemos identificado tres clasificaciones de factoring que se detallan a continuación:

**Según el poseedor de la línea de crédito.**

- **Factoring convencional:** Cuando es una entidad del sistema financiero quien brinda una línea de crédito a una compañía contratante, a cambio de que la compañía pueda ceder sus cuentas por cobrar con el objetivo de tener circulante de manera rápida sin tener que aguardar el pago de sus clientes.



- **Factoring de proveedores (confirming/reverse factoring):** Cuando es al adquirente a quien se le otorga una línea de crédito para que pueda pagarle a sus proveedores y de esta forma posponer la fecha de pago inicialmente pactada.

**Según el domicilio de los participantes.**

- **Nacional:** Vendedor, comprador y deudor residen en el mismo país.
- **Exportación:** Vendedor y deudor residen en distinto país.

**Según las modalidades en función al riesgo.**

- **Sin recurso:** Cuando la empresa de factoring asume el riesgo de insolvencia del deudor.
- **Con recurso:** Cuando el vendedor del título asume el riesgo de insolvencia del deudor.

En nuestro país, el marco regulatorio del factoring solo contempla el factoring sin recurso o sin aval, el cual únicamente puede ser efectuado por compañías de factoraje que se rigen al marco de la Ley General emitida por la Superintendencia de Banca y Seguros, según la Resolución SBS N° 4358-2015. No obstante, lo anterior, existe una clara necesidad en el mercado, de contratar un factoring con recurso o aval debido a que esta figura representa un riesgo menor para las empresas financieras.

## CAPITULO IV: MARCO CONTEXTUAL FACTORING PERUANO

En el capítulo 4 se va a detallar y explicar la coyuntura actual que está afrontando las Pequeñas y Medianas empresas en nuestro país, a través de indicadores y cifras relacionadas a la falta de acceso a financiamiento. Asimismo, se expondrá información relevante sobre la factura electrónica en cuanto al costo, marco regulatorio y el funcionamiento mediante un flujo tanto de la factura negociable física como la factura negociable electrónica, su mérito ejecutivo. Se complementa con información sobre conceptos relacionados al mecanismo centralizado de negociaciones y el mercado alternativo de valores para así tener una idea de cómo funciona y cómo lo vamos a implementar en la propuesta.

### 4.1. Pymes

#### 4.1.1. Marco regulatorio de las Pymes

El Texto Único ordenado de la Ley 28015, Ley de promoción y formalización de la micro y pequeña empresa, aprobado por el Decreto Supremo 007-2008-TR y modificado por la Ley N° 30056 “Ley que cambia diversas leyes para agilizar la inversión, empujar el desarrollo productivo y el crecimiento empresarial”, en su artículo 5°, determina la clasificación de las Mipyme (micro, pequeña y medianas empresas) de acuerdo a su nivel de ventas. La tabla 4.1 describe dicha clasificación.

**Tabla 4.1. Categorización de empresas según su nivel de ventas**

<b>Categoría Empresarial</b>	<b>Ventas anuales en UIT</b>	<b>Ventas anuales en S/</b>
Microempresa	Hasta 150	622,500
Pequeña empresa	Superiores a 150 UIT y hasta el monto máximo de 1700	Superior a S/622,500 hasta S/7,055,000
Mediana empresa	Superiores a 1700 UIT y hasta el el monto máximo de 2300	Superior a S/7,055,000 hasta S/9,545,000

Fuente: TUO de la Ley 28015 / Elaboración: Autores de la tesis

Según el título II de la ley 28015, es el Estado quien debe promover un entorno favorable para la creación, formalización, desarrollo y competitividad de las Pymes y el apoyo a los nuevos emprendimientos, a través de los Gobiernos Nacionales,

Regionales y Locales; establece un marco legal e incentiva la inversión privada, generando o promoviendo una oferta de servicios empresariales destinados a mejorar los niveles de organización, administración, tecnificación y articulación productiva y comercial de las Pymes, estableciendo políticas que permitan la organización y asociación empresarial para el crecimiento económico con empleo sostenido. En el Anexo 1 de la presente tesis se muestran los lineamientos estratégicos que existen para que el Estado fomente la promoción de las Pymes. Cabe mencionar que los lineamientos estratégicos que se relacionan con nuestra tesis son consecuencia de la identificación y análisis de cada uno de los factores críticos de éxito, y van a ser explicados en la propuesta más adelante.

#### **4.1.2 Número de Pymes.**

La Oficina de Estudios Económicos (OEE) del Ministerio de la Producción se encarga de coordinar, evaluar y generar indicadores económicos que contribuyan a desarrollar políticas sectoriales más eficaces. Según estadísticas de la OEE, en el año 2017 las Pymes representaron un porcentaje importante en la economía peruana, siendo el 99.5% del total de empresas en el país y además aportando 8 millones de puestos de trabajo.

De otro lado, la OEE precisa que en el año 2017 existían más de 1.9 millones de Pymes en el Perú que operaban de manera formal. Este conjunto de empresas representaba a dicha fecha el 99.5% del total de las compañías formales en la economía del Perú, siendo un 96.2% microempresas, el 3.2% son catalogadas como pequeñas y un 0.1% medianas; de las cuales el 87.6% se dedican al comercio y servicio y la diferencia que son 12.4% a sectores como construcción, minería, pesca, manufactura entre otros. Adicionalmente, otro dato relevante es que las Pymes ocupan alrededor del 60% de la PEA ocupada.

Según la OEE del Ministerio de Producción entre el año 2013 y el año 2017 el número de empresas de carácter formal han incrementado a un ritmo exponencial, teniendo un crecimiento promedio de 7.2% anual. Cabe precisar que aun en el país sigue existiendo un excesivo porcentaje de empresas informales ya que hay un 48.4% de las Pymes que

aún no están registradas en la SUNAT. En el gráfico 4.1. se puede reflejar cómo han evolucionado las Pymes formales en el periodo 2013 - 2017.

**Gráfico 4.1. Evolución de las Pymes formales, 2013-2017**



Fuente: Sunat, Registro único del contribuyente 2013-2017/Elaboración: Produce

#### **4.1.3. Financiamiento a Pymes a través del Sector Bancario.**

La información estadística de la OEE de Produce precisa que en el año 2017, con relación a las transacciones financieras, únicamente el 6% de las Pymes acceden al sistema financiero regulado. El aumento de los créditos al sector empresarial Pymes continuó hacia finales del 2017, pero únicamente respecto a las pequeñas y medianas empresas, las cuales pasaron de un 42.8% a un 46.3% (pequeñas) y de un 60.6% a un 62.4% (medianas). La tabla 4.2 describe la evolución anual de los últimos cinco años de la inclusión financiera de las Pymes.

**Tabla 4.2 Evolución anual de la inclusión financiera de MIPYME**

Rango empresarial	2013	2014	2015	2016	2017
Microempresa	5.6%	5.4%	5.1%	5.0%	4.6%
Pequeña	44.0%	43.9%	43.2%	42.8%	46.3%
Mediana	62.9%	65.0%	62.1%	60.6%	62.4%
MIPYME	7.5%	7.2%	6.8%	6.7%	6.0%
Granempresa	71.1%	72.1%	70.7%	69.1%	57.2%

Nota: La tabla considera los créditos vigentes, vencidos, refinanciados y reestructurados, cualquier tipo de crédito utilizado al menos una vez en el periodo en cuestión.

Fuente: SBS RCC 2017 - SUNAT 2017/Elaboración: PRODUCE OEE

Como vemos, la información estadística recopilada de Produce, muestra claramente la problemática de falta de acceso a financiamiento que tienen las Pymes en nuestro país, lo que fortalece el planteamiento de nuestra tesis respecto a la necesidad de impulsar el factoring vía un mecanismo distinto al existente representado en su mayoría por bancos y empresas de factoring.

Adicional a ello, a fin de poder entender la base de evaluación crediticia considerada por la banca y empresas supervisadas por la SBS, precisamos que la resolución de la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones N° 11356 clasifica la categoría del deudor en 5, las mismas que se describen en la tabla 4.3. que se detalla a continuación:

**Tabla 4.3. Clasificación crediticia según Resolución SBS N° 11356**

Categoría Empresarial	Pequeña Empresa	Mediana Empresa
Endeudamiento Total	Superior a S/ 20 mil pero inferior a S/ 300 mil en los ultimos 6 meses	Superior a S/ 300 mil en los ultimos 6 meses

Categoría Normal	Son aquellos deudores que vienen cumpliendo con el pago de sus créditos de acuerdo a lo convenido o con un atraso de hasta ocho (8) días calendario.	<p>Presenta una situación financiera líquida, con bajo nivel de endeudamiento patrimonial y adecuada estructura del mismo con relación a su capacidad de generar utilidades.</p> <p>El flujo de caja no es susceptible de un empeoramiento significativo ante modificaciones importantes en el comportamiento de las variables tanto propias como vinculadas con su sector de actividad.</p>
------------------	--	--

Categoría con Problemas Potenciales	Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos de nueve	Atrasos ocasionales y reducidos en el pago de sus créditos que no exceden los 60 días.
Categoría Deficiente	Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos de treinta y uno (31) a sesenta (60) días calendario.	Una situación financiera débil y un flujo de caja que no le permite atender el pago de la totalidad del capital y de los intereses de las deudas. La proyección del flujo de caja no muestra mejoría en el tiempo y presenta alta sensibilidad a modificaciones menores y previsibles de variables significativas, debilitando aún más sus posibilidades de pago. Tiene escasa capacidad de generar utilidades
		Atrasos mayores a sesenta (60) días y que no excedan de ciento veinte (120) días.

Categoría con Problemas Potenciales	Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos de nueve (9) a treinta (30) días calendario.	Una buena situación financiera y de rentabilidad, con moderado endeudamiento patrimonial y adecuado flujo de caja para el pago de las deudas por capital e intereses. El flujo de caja podría, en los próximos doce meses, debilitarse para afrontar los pagos, dado que es sumamente sensible a modificaciones de variables relevantes como entorno económico, comercial, regulatorio, político, entre otros.
		Atrasos ocasionales y reducidos en el pago de sus créditos que no exceden los 60 días.
Categoría Dudoso	Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus créditos de sesenta y uno (61) a ciento veinte (120) días calendario.	Un flujo de caja manifiestamente insuficiente, no alcanzando a cubrir el pago de capital ni de intereses; presenta una situación financiera crítica y muy alto nivel de endeudamiento patrimonial y, se encuentra obligado a vender activos de importancia para la actividad desarrollada y que, materialmente, son de magnitud significativa con resultados negativos en el negocio.
		Atrasos mayores a ciento veinte (120) días y que no excedan de trescientos sesenta y cinco (365) días.

Categoría Pérdida	Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de sus créditos de más de ciento veinte (120) días calendario.	Un flujo de caja que no alcanza a cubrir sus costos. Se encuentra en suspensión de pagos, siendo factible presumir que también tendrá dificultades para cumplir eventuales acuerdos de reestructuración; se encuentra en estado de insolvencia decretada o está obligado a vender activos de importancia para la actividad desarrollada, y que, materialmente, sean de magnitud significativa.
		Atrasos mayores a trescientos sesenta y cinco (365) días.

Fuente: Resolución SBS N° 11356-2008 / Elaboración: Autores de la tesis.

#### **4.1.4. Financiamiento a Pymes en el Mercado de Capitales.**

El mercado de capitales en nuestro país actualmente se concentra en una sola empresa bursátil, la Bolsa de valores de Lima (BVL). Si bien la concentración de cartera de la BVL está representada por grandes empresas y corporaciones, la Bolsa de Valores de Lima actualmente ofrece una nueva alternativa de financiamiento a las pequeñas y medianas denominada Mercado Alternativo de Valores (MAV). Según comentarios obtenidos de la entrevista a Dilma Aranda, la Subgerente del Área Post Trade de la Bolsa de Valores de Lima, si bien el MAV se creó con el objetivo de facilitar el acceso a financiamiento en el mercado bursátil para este grupo de empresas, aún no ha presentado la acogida que se esperaba debido a que existen requisitos que siguen siendo de difícil cumplimiento para este sector.

Según la Superintendencia de Mercado de Valores, los costos de transacción para acceder al MAV relativos a las tarifas y contribuciones cobradas por la BVL, CAVALI y la SMV se reducen en un 50% respecto a las tarifas normales, no obstante si es solicitada la siguiente información: Información Financiera Auditada del último ejercicio, un informe de clasificación de riesgo, información financiera intermedia



individual trimestral o semestral, reporte sobre el código de Buen Gobierno Corporativo (a partir del 3er año de colocación), entre otros. Lógicamente a pesar de ser la información mencionada parte del circuito normal documentario para una gran empresa, no lo es para una Pyme, ya que el gestionar todo el requisito documentario para obtener acceso al MAV incrementa sustancialmente sus gastos financieros normales.

#### **4.1.5. Fondo de Garantía Empresarial para Pymes.**

El decreto de urgencia N° 024-2009, publicado en el año 2009 por el Ministerio de Economía y Finanzas, crea el Fondo de Garantía Empresarial (FOGEM), con el objeto de garantizar los créditos que las empresas del sector bancario otorguen a las pymes.

Dentro de los aspectos más relevantes señalados por esta norma tenemos:

- a. Resultan empresas beneficiadas, aquellas empresas con una calificación crediticia de Normal o “Con problema potencial” (cuyo deterioro se haya producido en los 6 últimos meses).
- b. Sólo pueden ser elegidos prestatarios, aquellas pequeñas o medianas empresas cuyo nivel de exportaciones (directas o indirectas) sea igual o mayor al 30% de sus ventas anuales.
- c. El Fondo es de naturaleza temporal y se encuentra vigente hasta el año 2021.

## **4.2. Facturación Electrónica.**

### **4.2.1. Avances en la implementación de la factura electrónica.**

En nuestro país la obligatoriedad en implementar la factura electrónica se inició en forma gradual en el año 2015, empezando desde las empresas con mayor facturación (pricos) a las empresas de menor facturación (mepecos).

De acuerdo a lo precisado por Palmer de la Cruz, Intendente Nacional de Estrategias y Riesgo de la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria, al cierre 2017 el avance en facturación electrónica representaba alrededor del 60% del total de actividades comerciales realizadas en nuestra economía. Así mismo, respecto a información más actual precisó que las proyecciones arrojan que a fines del año 2019 dicha cifra se incrementará al 80%, para, llegar, al 95% en el año 2020.

#### **4.2.2. Costos de Implementación de la Factura Electrónica.**

La Superintendencia Nacional de administración tributaria anunció que a partir de agosto del 2018 sería obligatorio para algunas compañías el uso del nuevo sistema de emisión de comprobantes de pago electrónicos (boletas y facturas), a través de los Operadores de Servicios Electrónicos (OSE), aunque algunas ya lo venían empleando. Aunque dicha directriz se vió suspendida a inicios del presente año, consideramos que este cambio, cuando finalmente opere, tendrá relevancia ya que las compañías ya no enviarán sus comprobantes electrónicos directamente a la Sunat, sino que deberán hacerlo a una de las seis OSE autorizados por Sunat, las cuales se encargarán de validar la información para luego reportar la data a Sunat. Sunat ha otorgado autorización a seis compañías para que operen como OSE: Efact, Digiflow, Escon Corp, TCI, Paperless y The Factory HKA.

El costo puede variar según la OSE a elegir. Armando Sánchez, Gerente Comercial de Digiflow, en una entrevista al Diario gestión de agosto 2018 refirió que el costo por los servicios de facturación electrónica varía entre US\$ 50 a US\$ 500 al mes, dependiendo del volumen de documentos a procesar. Agrega que la empresa que ya tenga una facturación electrónica con ellos y luego pase a requerir a los OSE, tendría un recargo en el costo de 5% a 10%.

### 4.3. Factura Negociable.

#### 4.3.1. Antecedentes de la Factura Negociable: La factura conformada.

Consideramos a la factura conformada como un antecedente relevante a la factura negociable, motivo por el cual hemos desarrollado los principales aspectos normativos de la misma.

La ley N° 26702, “Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros” publicada el 06.12.1996, en su artículo 237° define a la Factura conformada como:

(...) “*Un título valor que representa bienes entregados y no pagados, debidamente suscrita por el deudor, en señal de conformidad de la recepción de los bienes, de su valor y de la fecha de pago. La factura conformada es emitida por el acreedor y puede ser endosada a terceros*”.

Posteriormente, en el año 2007, se publica la Ley 28203, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura conformada” que modifica la Ley 27287, “Ley de Títulos Valores”. La tabla 4.4 describe los aspectos relevantes de esta ley.

**Tabla 4.4. Aspectos relevantes de la Ley 28203, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura conformada”**

Norma	Tema	Descripción
Ley 28203, "Ley que promueve el financiamiento a través de la factura conformada" (12.04.2004)	Características	a) Se origina en la compraventa de bienes o servicios con pago diferido; b) La compraventa debe generar la obligación de emitir comprobante de pago; c) Los bienes y mercaderías pueden ser fungibles o no, identificables o no; d) La conformidad del adquirente que recibió los bienes o servicios; e) Es un título valor a la orden, transmisible por endoso; f) Desde su conformidad, representa un crédito sobre el saldo pendiente de pago.

Fuente: Ley 28203 / Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de tabla 4.4. Aspectos relevantes de la Ley 28203, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura conformada”**

Norma	Tema	Descripción
<b>Ley 28203, "Ley que promueve el financiamiento a través de la factura conformada" (12.04.2004)</b>	Contenido	a) Denominación de Factura Conformada (FC); b) Lugar y fecha de emisión; c) Nombre, DNI, firma y domicilio del proveedor; d) Nombre, DNI y domicilio del comprador o adquirente; e) Lugar de entrega para venta de bienes; f) Descripción del servicio prestado, y /o de la mercadería; g) Valor unitario y total de la mercadería o del servicio prestado; h) Precio o importe total o parcial pendiente de pago; i) Fecha de pago del monto total o en cuotas; j) Lugar de pago y/o, la forma como ha de efectuarse.
	Requisitos no esenciales	Lugar de entrega: De no constar se presume domicilio del adquirente. Lugar de pago: De no constar se presume domicilio del adquirente. Fecha de pago: Dejada la conformidad, se presume la fecha de emisión.
	Vencimiento	Podrá ser: a) A fecha(s) fijas de vencimiento; b) A la vista; c) A cierto plazo(s) desde su conformidad; d) A cierto plazo(s) desde su emisión. Vencidas dos cuotas impagas, el tenedor podrá exigir el pago del monto total.
	Obligaciones del adquirente	Si existe conformidad en la FC: Será el obligado al pago del documento. Si no existe conformidad el obligado al pago será el emisor.
	Relaciones causales entre vendedor y comprador	El adquirente podrá oponerse contra el vendedor cuando existan vicios ocultos pero no podrá retener el pago de la factura ni los bienes
	Plazo	Podrá ser mayor a 1 año. Posterior al vencimiento, de no mediar pago devengarán intereses compensatorios y moratorios acordados o en su defecto el legal.
	Norma aplicable	La referida a la letra de cambio, en todo cuanto le sea compatible.

Fuente: Ley 28203 / Elaboración: Autores de la tesis.

De lo anterior descrito, consideramos como aspectos de contribución de la norma 28203 a la normativa sobre factura negociable, los siguientes:

- Estableció la necesidad previa de la conformidad del adquirente como característica básica para el posterior endoso del documento.
- Establece mecanismos de presunción de fechas de pago ante la falta de respuesta de parte del adquirente que dio conformidad al documento.

No obstante, lo anterior, consideramos también que en la norma 28203 existían varios vacíos que terminaron desalentando la utilización de la factura conformada. A continuación, mencionamos los que consideramos más relevantes:

- No se establecían los procedimientos para la comunicación al adquirente respecto al uso de la factura conformada, en consecuencia, tampoco existía mención alguna sobre los plazos para dar conformidad al documento ni presunciones.
- El hecho de que la presunción de la fecha de pago sea igual a la fecha de emisión del documento podría resultar arbitrario para el adquirente, el cual, aunque no hubiera sido comunicado sobre la existencia de la factura conformada, tendría que pagar intereses.
- No se establecen los deberes y obligaciones del emisor ni mucho menos un régimen de infracciones y sanciones frente a malas prácticas.

Además de los vacíos legales mencionados, otra problemática relevante era el hecho de que, por su naturaleza misma, la factura conformada era un título valor que al igual que una letra de cambio requería necesariamente de la existencia de un comprobante de pago para su emisión. Lo anterior generaba que operativamente la obtención del financiamiento se torne menos ágil para el emisor comparado con la operatividad de la factura negociable, en donde no se requiere más que de una copia adicional a la factura comercial en el caso del comprobante físico (3ra); o de información adicional incluida en la misma factura en el caso del comprobante electrónico.

No obstante, incluso a pesar de los vacíos de la Ley 28203, sí consideramos que la misma marcó un precedente importante para la posterior promulgación en el año 2010 de la Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la Factura Negociable”.

#### **4.3.2. Marco Regulatorio de la Factura Negociable.**

El marco regulatorio de la factura negociable fue dado por la Ley N° 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial” y por su reglamento aprobado por el DS N° 205-2015-EF. Ambas normas fueron modificadas desde el año 2015 hasta el año 2017 a fin de ajustar mecanismos que permitan facilitar la utilización

de la factura negociable, entre otros temas. En la tabla 4.5 se han desarrollado los aspectos relevantes sobre la factura negociable, enmarcados en la Ley 29623, sumamente necesarios para la comprensión de la presente tesis.

**Tabla 4.5. Aspectos relevantes de la Ley 29623 “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura negociable”**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
<b>Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial” (07.12.2010)</b>	<b>*Ley N° 30308 (12.03.2015)</b>  <b>**DL N° 1178 (24.07.2015)</b>  <b>***DL N° 1282 (29.12.2016)</b>	Definición de Factura Negociable (FN)	Título valor a la orden transferible por endoso o un valor representado y transferible mediante anotación en una ICLV (Institución de compensación y liquidación de valores). Goza de mérito ejecutivo. Todo acto que restrinja o limite su utilización es nulo de pleno derecho.
		Emisión de la Factura Negociable	Debe incorporarse una tercera copia denominada Factura Negociable excepto en las facturas electrónicas (FE). La factura electrónica deberá ser registrada ante una ICLV para que tenga su calidad de título valor.
		Información mínima requerida para no perder su calidad de título valor	a) Denominación "Factura Negociable". b) Firma y domicilio del proveedor. c) Domicilio del adquirente. d) Fecha de vencimiento. Presunción 30 días calendario e) El monto neto pendiente de pago. f) Fecha de pago del monto total o de cada cuota. g) La constancia de presentación de la Factura Negociable, mediante alguna de las sgtes. 3 formas : i) Sello de recibido del adquirente en la 3ra copia. ii) Carta notarial del proveedor al domicilio del adquirente. iii) Comunicación del proveedor, el factor o de la ICLV entregada al adquirente sobre el registro de la FN. h) Leyenda - Copia transferible no válida para efectos tributarios. Para comprobantes electrónicos será necesario cumplir al menos con los literales b), c), d), e) y f).

Fuente: Ley 29623 / Elaboración: Autores de la tesis.

**Continuación Tabla 4.5. Aspectos relevantes de la Ley 29623 “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura negociable”**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial” (07.12.2010)	*Ley N° 30308 (12.03.2015) **DL N° 1178 (24.07.2015) ***DL N° 1282 (29.12.2016)	Firma del proveedor	Pueden ser: a) Aquella que se encuentra en la factura comercial. b) La clave Sol, para comprobantes emitidos a través de Sunat Virtual (SOL) c) La firma electrónica conforme a la Ley 27269 "Ley de firmas y certificados digitales".
		Presunción de conformidad, disconformidad.	<u>Presunción de conformidad irrevocable</u> : 8 días desde la presentación de la FN al adquirente o desde que éste es informado sobre su registro ante una ICVL. Si el proveedor le hubiera informado previamente al adquirente sobre el registro del título ante la ICLV y este último le hubiera manifestado al primero su conformidad o disconformidad, el proveedor está
		Vicios ocultos	Si el adquirente con posterioridad a la conformidad determinan vicios ocultos pueden oponerse ante el proveedor o tenedor del documento pero no podrá retener el pago de la factura al vencimiento.
		Plazo de comunicación al adquirente del registro de la FN ante una ICLV	Debe ser comunicado por el proveedor o el factor dentro de los tres (3) días hábiles de ocurrido el registro. Si el adquirente es una entidad del Estado el plazo será de dos (2) días hábiles desde la emisión de la factura.
		Intereses	Pueden estipularse acuerdos de tasa de interés compensatorio luego del vencimiento. No obstante, sin mediar acuerdos, se generarán intereses compensatorios y moratorios, por el periodo de mora, a las tasas máximas que el BCRP (Banco Central de Reserva del Perú) establezca.
		Pago de la FN	El adquirente de los bienes o servicios deberá realizar el pago de la FN al vencimiento al tenedor de
		Potestad sancionadora	El Ministerio de la Producción (Produce) será el ente encargado de ejercer la potestad sancionadora a los infractores de esta Ley y establecerá los procedimientos para tal fin.
		Infracciones	Constituyen infracciones las conductas señaladas en el reglamento de la Ley. Se clasifican en leves, graves y muy graves.
		Prescripción de infracciones	A los cuatro (04) años, computados desde que se cometió la infracción o desde que tal infracción cesó, si fuera una acción continuada.
		Registro Nacional de Infractores	Creado para anotar a las personas naturales o jurídicas que sean sancionadas por cometer alguna infracción. Será de acceso público via el portal de

Fuente: Ley 29623 / Elaboración: Autores de la tesis.

Lo descrito en la tabla 4.3 se encuentra en concordancia con lo señalado en la Ley 27287, “Ley de Títulos Valores” y modificatorias respecto al Mérito ejecutivo y al plazo del protesto. A continuación, en la Tabla 4.6 se describen los aspectos relevantes de la Ley de Títulos Valores que atañen a la factura negociable.

**Tabla 4.6. Aspectos relevantes de la Ley 27287, “Ley de Títulos Valores”**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
Ley 27287, "Ley de Títulos Valores" (17.06.2000)	*Ley N° 30308 (12.03.2015)	Mérito ejecutivo-requisitos.	El mérito ejecutivo es la característica que tiene la FN para hacer exigible su cobro mediante vía judicial. Requisitos: a) Conformidad del adquirente de la FN. E11 b) Constancia de recepción de bienes o servicios prestados. Se dará a través de la ICLV si la FN fue anotada en cuenta. c) El protesto, salvo para FN con cláusula "sin protesto".
		Plazo de protesto	Según Ley de Títulos Valores dentro de los 15 días posteriores a su vencimiento. Para títulos con la cláusula especial "no sujeto a protesto" las acciones de cobro se podrán ejercer hasta 3 años

Fuente: Ley 27287, “Ley de Títulos Valores”/ Elaboración: Autores de la tesis.

Del mismo modo, lo descrito en la tabla 4.6 referido a los requisitos mínimos de la factura negociable se encuentran en concordancia con lo señalado en la Resolución 211-2015-SUNAT que regula aspectos de la Ley 29623. A continuación, en la Tabla 4.7 se describen los aspectos relevantes de la mencionada Resolución Sunat que atañen a los requisitos para la emisión de la factura negociable.

**Tabla 4.7. Aspectos relevantes de la Resolución N° 211-2015-SUNAT**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
Resolución 211-2015-SUNAT que regula aspectos de la Ley 29623. (14.08.2015)	----	Consideraciones relativas a los requisitos de emisión de la factura electrónica negociable	A efectos de cumplir con la información sobre los requisitos de la FN señalada en los literales b), c) y d) del art. 8° de la Ley 29623, el proveedor debe considerar que: a) Si emite la FE a través del SEE del contribuyente, debe utilizar el estándar UBL señalado por SUNAT.F19 b) Si emite la FE a través de SOL, debe consignar dicha información en los campos habilitados para tal efecto.

Fuente: Resolución N° 211-2015-SUNAT / Elaboración: Autores de la tesis.



El reglamento de la Ley 29623, publicado el 26.07.2015 fue modificado por dos Decretos Supremos en el año 2016 y 2017, a fin de regular temas que no se encontraban claros. Dentro de estos temas tenemos: el plazo para la comunicación al adquirente sobre la anotación del comprobante físico ante la ICLV, el monto de la factura que puede ser sometido a factoring, la impugnación dolosa de la factura negociable y el régimen de sanciones e infracciones a los participantes por malas prácticas.

A continuación, la Tabla 4.8 describe los aspectos relevantes del Reglamento de la Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”.

**Tabla 4.8. Aspectos relevantes del Reglamento de la Ley 29623, “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”**

<b>Norma</b>	<b>Modificatorias</b>	<b>Tema</b>	<b>Descripción</b>
<b>Decreto Supremo N° 208-2015-EF, “Reglamento de la Ley N° 29623, Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial” (26.07.2015)</b>	<b>*DS N° 100-2016-EF (24.04.2016) **Decreto Supremo N° 259-2017-EF (07.09.2017)</b>	Anotación de un comprobante físico ante una ICLV y comunicación al adquirente	Un título valor originado en un comprobante físico que haya sido previamente endosado, puede optativamente anotarlo en cuenta ante una ICLV. Tal hecho debe ser comunicado (por el proveedor o tenedor) al adquirente dentro de los tres (3) días hábiles de ocurrido el registro. Si el adquirente ya se encontrara inscrito en la ICLV la comunicación se hará en forma electrónica en la fecha de registro.
		Monto pendiente de pago a cargo del adquirente	Saldo del precio de venta o de la contraprestación pactada por las partes luego de descontar adelantos, retenciones, detracciones y otras deducciones.
		Impugnación dolosa o retención indebida del	De ser el caso el adquirente deberá pagar una indemnización igual al monto o saldo de la factura más el interés máximo convencional compensatorio y/o moratorio.
		Sanciones	Podrán ser desde: a) Por infracción leve: Amonestación o; 1 UIT < Multa <=10 UIT b) Por infracción grave: 10 UIT < Multa <=20 UIT c) Por infracción muy grave: 20 UIT < Multa <= 50 UIT

Fuente: Ley 29623 / Elaboración: Autores de la tesis.

**Continuación de Tabla 4.8. Aspectos relevantes del Reglamento de la Ley 29623,  
“Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
Decreto Supremo N° 208-2015-EF, “Reglamento de la Ley N° 29623, Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial” (26.07.2015)	*DS N° 100-2016-EF (24.04.2016)	Calificación de las infracciones del proveedor	<u>Muy graves:</u> 1. No informar al tenedor la disconformidad de la FN. 2. No informar a la ICLV en el plazo la disconformidad de la FN. 3. Ocultar al tenedor los pagos recibidos del adquirente y que por tal razón el tenedor no logre cobrar el monto financiado. 4. Retener el pago total o parcial realizado por el adquirente que debió ser efectuado al legítimo tenedor. <u>Leves:</u> 1. No dejar constancia de los pagos recibidos por la FN en la misma fecha en los que se recibieron.
		Calificación de las infracciones del adquirente	<u>Muy graves:</u> 1. Impugnar dolosamente la FN, es decir declarar su disconformidad sin el debido sustento. 2. Restringir o limitar la transferencia de la FN a través de malas prácticas o desalentar su circulación. 3. Retener el monto pendiente de pago de la FN o demorarlo. <u>Graves:</u> 1. No cumplir con informar a la ICLV su dirección de correo electrónico dentro de los 2 días hábiles siguientes de requerido. 2. No pagar al legítimo tenedor pese a haber sido notificado sobre la transferencia de la FN. <u>Leves:</u> 1. No cumplir con brindar la información de su personal de contacto y una dirección de correo electrónico válido a quien dirigir la información de endoso o transferencia de la FN. 2. No utilizar los medios establecidos por la ICLV para dar la conformidad o disconformidad al documento anotado en cuenta.
		Calificación de las infracciones del legítimo tenedor	<u>Muy grave:</u> 1. Ocultar los pagos recibidos o la disconformidad de la FN y que por tal razón el tercero a quien el legítimo tenedor transfirió el documento no logra cobrar el mismo. <u>Leve:</u> 1. No dejar constancia ante la ICLV de los pagos recibidos en la oportunidad en que fueron recibidos.

Fuente: Ley 29623 / Elaboración: Autores de la tesis.

Paralelamente, a las modificaciones a la Ley 29623 y su reglamento, fueron efectuados cambios en la Ley 26702, Ley del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros, y fue emitida la Resolución SBS N° 4358-2015, “Reglamento de factoring, descuento y empresas de factoring” a fin de definir temas como: Empresas que podrán ejercer el mecanismo de factoring, definición de factoring, contrato de factoring, derechos y obligaciones del factor y su cliente, entre otros.

A continuación, en las tablas 4.9 y 4.10 se describen aspectos relevantes de las modificaciones a la Ley 26702, “Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros; y aspectos relevantes de la Resolución SBS N° 4358-2015, “Reglamento de factoring, descuento y empresas de factoring”.

**Tabla 4.9. Aspectos relevantes de la Ley 26702, “Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros”**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
Ley 26702, "Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros" (06.12.1996)	*Ley N° 30308 (12.03.2015)	Empresas de factoring comprendidas y no comprendidas en el ámbito de la Ley	<u>Comprendidas</u> : Que cumplan con los requisitos mínimos en cuanto el volumen de operaciones y al riesgo. <u>No comprendidas</u> : Serán supervisadas por la SBS y deberán cumplir con criterios mínimos de volumen de operaciones y riesgo.

Fuente: Ley N° 26702 / Elaboración: Autores de la tesis

**Tabla 4.10. Aspectos relevantes de Resolución SBS N° 4358-2015, “Reglamento de factoring, descuento y empresas de factoring”**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
Resolución SBS N° 4358-2015, “Reglamento de Factoring, descuento y empresas de factoring” (25.07.2015)	---	Definición de factoring	Operación mediante la cual el factor adquiere, a título oneroso, de su cliente (proveedor cedente), instrumentos de contenido crediticio, prestando en algunos casos servicios adicionales a cambio de una retribución. El factor asume el riesgo crediticio de los deudores del instrumento (adquirente del proveedor cedente).
		Instrumentos objeto de factoring	Facturas comerciales, facturas negociables, facturas conformadas, títulos valores representativos de deuda y en general cualquier valor mobiliario representativo de deuda, originados en las ventas de bienes o prestación de servicios no financieros.
		Contrato de factoring- información mínima	1. Nombre, razón o social y domicilio de las partes; 2. Identificación de los instrumentos; 3. Precio a ser pagado por los instrumentos y forma de pago; 4. Retribución al Factor, de ser el caso; 5. Responsable de realizar la cobranza al deudor; 6. Momento desde que factor asume el riesgo crediticio del deudor.

Fuente: Resolución SBS N° 4358-2015 / Elaboración: Autores de la tesis.

**Continuación de Tabla 4.10. Aspectos relevantes de Resolución SBS N° 4358-2015,  
“Reglamento de factoring, descuento y empresas de factoring”**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
<b>Resolución SBS N° 4358-2015, “Reglamento de Factoring, descuento y empresas de factoring” (25.07.2015)</b>	---	Derechos y Obligaciones del Factor	<u>Derechos:</u> a) Realizar todos los actos de disposición sobre la FN; b) Cobrar retribuciones. <u>Obligaciones:</u> a) Adquirir instrumentos pactados; b) Brindar servicios adicionales pactados; c) Pagar al cliente por instrumentos adquiridos; d) Asumir riesgo crediticio de deudores.
		Principales derechos y obligaciones del cliente	<u>Derechos:</u> a) Exigir el pago en el plazo de lo pactado por el instrumento; b) Exigir el cumplimiento de servicios adicionales pactados. <u>Obligaciones:</u> a) Transferir al factor los instrumentos; b) Comunicar la realización del factoring a sus deudores; c) Retribuir al factor por servicios adicionales.
		Requisitos de empresas comprendidas dentro del ámbito de la Ley	a) El saldo contable de operaciones de factoring y/o descuento superen los S/800 millones durante dos trimestres consecutivos; individualmente o por grupo económico; b) Pertenece a un conglomerado financiero o mixto, conformado por al menos una empresa de operaciones
		Requisitos de empresas no comprendidas dentro del ámbito de la Ley	Inscribirse en el "Registro de empresas de factoring no comprendidas en el ámbito de la Ley General"

Fuente: Resolución SBS N° 4358-2015 / Elaboración: Autores de la tesis.

En concordancia con la Resolución SBS N° 4358-2015, la Resolución SMV N° 041-2015, “Del Registro Centralizado de las Facturas Negociables y de los participantes” se publica en enero del 2016 para definir al participante y a los tipos de participantes que accederán a CAVALI, entre otros temas. A continuación, la tabla 4.11 describe los aspectos relevantes de la mencionada Resolución SMV.

**Tabla 4.11. Aspectos relevantes de la Resolución SMV N° 041-2015-SMV/01**

Norma	Modificatorias	Tema	Descripción
<b>Resolución SMV N° 041-2015-SMV/01 "Del Registro Centralizado de las Facturas Negociables y de los Participantes" (07.01.2016)</b>	<b>*Resolución SMV N° 45-2016-SMV/01 (20.12.2016)</b>	Definición de participante	Aquellas personas jurídicas, nacionales o extranjeras que cumplen con los requisitos para ser admitidos como tales y pueden acceder a los servicios de la ICLV a través de la asignación de una Cuenta Matriz. <u>Se clasifican en directos e indirectos.</u>
		Participante directo	Aquellos que acceden en forma directa a los servicios de la ICLV por operaciones realizadas en los MCN. Podrán ser: 1. Sociedades Agentes de Bolsa. 2. Sociedades Intermediarias de Valores. 3. Entidades Bancarias. 4. Entidades Financieras. 5. Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores. 6. Empresas extranjeras que sean ICLV. 7. Otras personas jurídicas que proponga CAVALI a la SMV.
		Participante indirecto	Necesariamente deben recurrir a un participante directo para acceder a los servicios de liquidación de fondos y valores.

Fuente: Resolución SMV N° 041-2015 / Elaboración: Autores de la tesis.

Como conclusiones al marco regulatorio vigente de la factura negociable podemos mencionar las siguientes:

- Nuestro marco regulatorio en los últimos 4 años (2015-2018) ha buscado adecuarse frente a la emisión electrónica de comprobantes encontrándose actualmente preparado para la correcta operatividad de la factura negociable representada en comprobantes electrónicos. Esto es importante porque la factura electrónica le brinda agilidad al proceso de facturación del documento, de su envío al adquirente y de su negociación.
- Resultó básico dentro de la ley y sus modificatorias la regulación relativa a la conformidad de la factura, por ser un requisito indispensable para la negociación del documento y su mérito ejecutivo. Así mismo establecer mecanismos de comunicación al adquirente, plazos para el mismo, así como plazos para dar conformidad y presunciones de la misma, han constituido un punto de partida básico para promover su utilización, evitar procesos trancos de negociación de facturas y en consecuencia, reducir riesgos de obstrucción a este mecanismo de financiamiento.
- La regulación de los derechos y obligaciones de las partes interactuantes en el proceso de factoring han facilitado el establecimiento de un régimen de infracciones y sanciones ante conductas que limiten o restrinjan (obstrucción) la utilización del factoring.

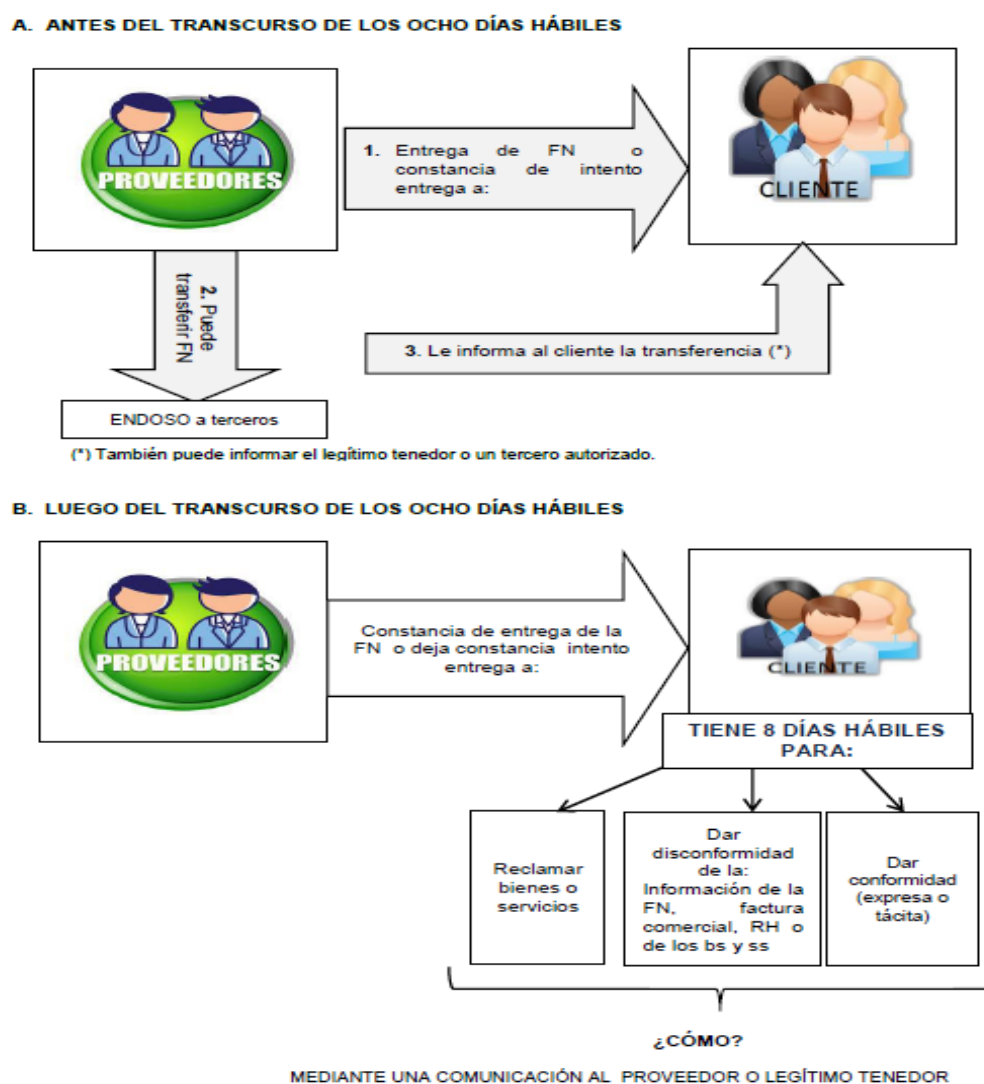
El entendimiento de los aspectos relevantes de la normativa de la factura negociable ha resultado necesario para el establecimiento de brechas luego del análisis de los países comparables desarrollados en el siguiente capítulo. Así mismo, nos ha permitido entender la operatividad de la factura negociable, la problemática de obstrucción existente, el negocio del factoring, la problemática referida a los beneficios de las empresas comprendidas y no comprendidas en el ámbito de la Ley, entre otros temas mencionados por nuestros entrevistados.

### 4.3.3. Funcionamiento del factoring

A fin de consolidar los aspectos normativos desarrollados en los acápites anteriores, describiremos en forma gráfica la operatividad del factoring, tanto para la factura negociable representada por un comprobante físico como aquella representada por un comprobante electrónico anotado en cuenta.

El gráfico A muestra a continuación los pasos a seguir para someter una factura negociable a factoring:

**Gráfico A: Transferencia de la Factura Negociable originada en una factura física**



Fuente y Elaboración: Libro “Factura Negociable de Diana Rodríguez del Instituto Pacífico”.

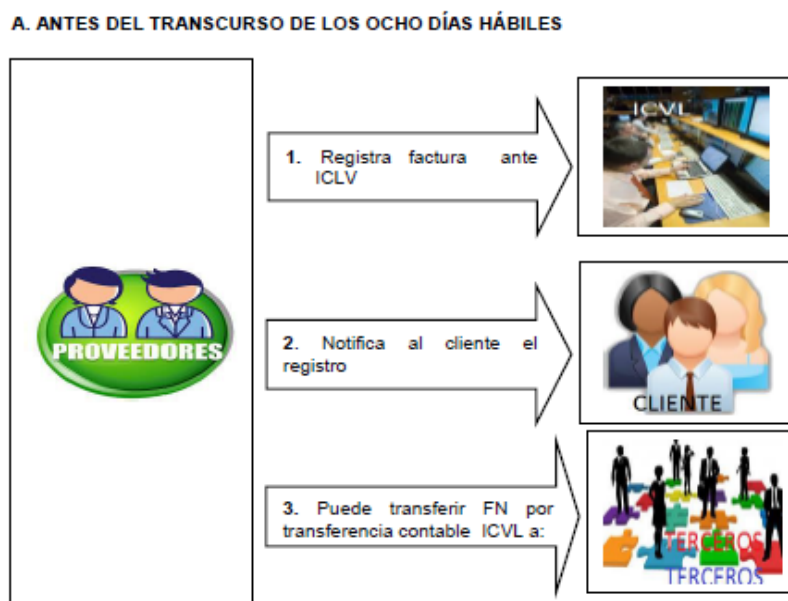
A continuación, se describe la Gráfica A:

- a) El proveedor entrega la factura negociable (tercera copia) al cliente con quien celebró una operación comercial de venta de bienes o prestación de servicios, la misma que debe cumplir con los requisitos señalados en el art. 3° de la Ley 2962.
- b) Posteriormente, el proveedor puede realizar el endoso a terceros y transferir la factura negociable, para lo cual deberá informar al cliente de la transferencia. No obstante, lo anterior, el legítimo tenedor o un tercero también se encuentra autorizado para informarle al cliente,
- c) Cuando se pasa la fecha para que el cliente otorgue o no otorgue una conformidad; o en su defecto emita un reclamo al documento (son ocho días hábiles), a partir del plazo de la prueba de muestra de la factura negociable, aplica por defecto la conformidad de dicha factura.

Cabe mencionar, que la normativa de factoring, no restringe la opción de registrar en CAVALI una factura negociable emitida físicamente. Lo anterior suele ser aplicable en la práctica en aquellos casos en donde la compañía que presta el servicio de factoraje, haya tenido algún percance en la evaluación crediticia del deudor o incluso del emisor. Ante dicha situación, la inscripción en CAVALI además de desmaterializar el documento le permite al titular del título valor, ejercer su derecho de cobro hasta por un plazo de tres años; en lugar de los 15 días que señala la norma de factoring.

El gráfico B que se muestra a continuación señala los pasos a seguir para someter una factura negociable electrónica a factoring:

## Gráfico B: Transferencia de la Factura Negociable originada en una factura electrónica



Fuente y Elaboración: Libro “Factura Negociable del Instituto Pacífico”.

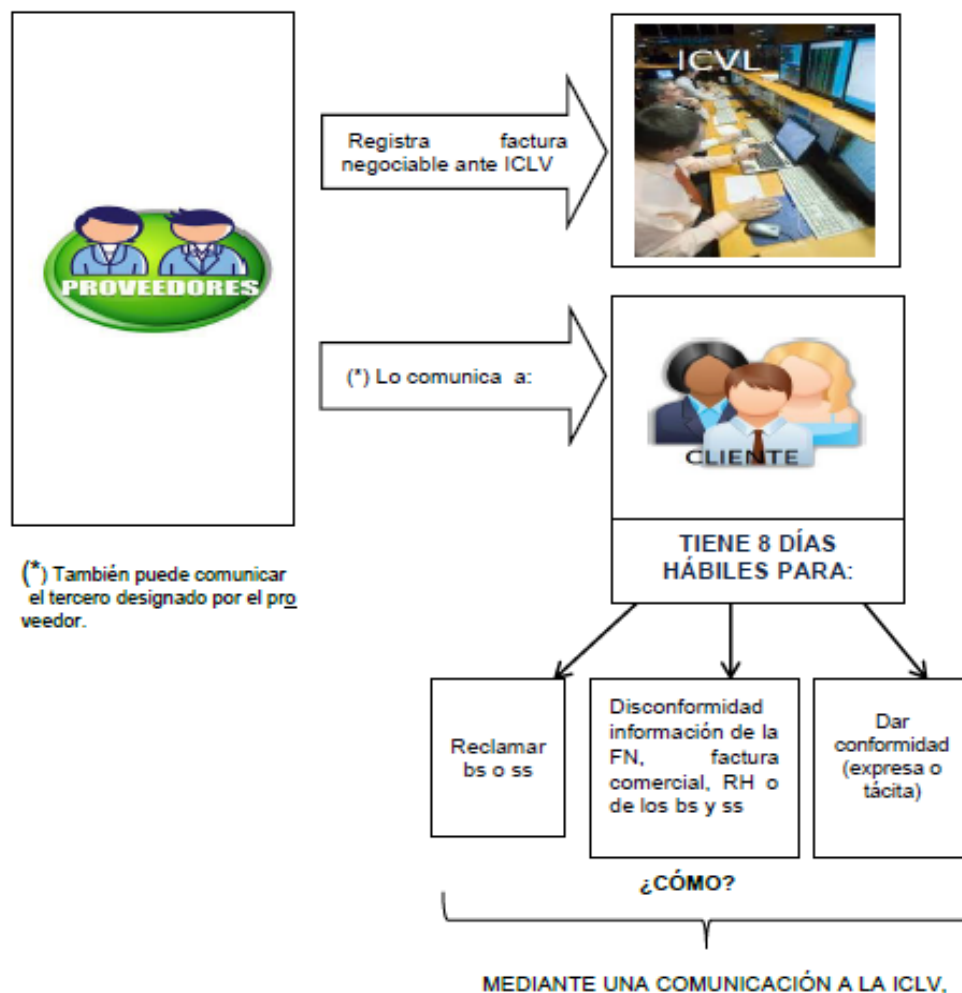
A continuación, pasamos a describir la Gráfica B:

- El proveedor registra su factura ante un ICLV y notifica el registro. El plazo para notificar al cliente, en el caso se trate de facturas electrónicas, es de tres días hábiles en general, pero será de dos cuando se trate de Estado.
- Una vez efectuado ello, el proveedor puede transferir la factura negociable por transferencia contable ICVL a quien corresponda.



## Continuación gráfico B: Transferencia de la Factura Negociable originada en una factura electrónica

### B. LUEGO DEL TRANCURSO DE LOS OCHO DÍAS HÁBILES



Fuente y Elaboración: Libro "Factura Negociable de Diana Rodríguez del Instituto Pacífico".

- c) Una vez pasado los 8 días hábiles referidos a la presunción de conformidad, es registrada la factura negociable ante la ICLV.
- d) Posteriormente, al vencimiento del documento, el adquirente deberá proceder con el pago de la factura a favor del factor o tenedor del documento.

#### **4.3.4. Ventajas y desventajas del Factoring**

Consideramos que las principales ventajas y desventajas del factoring en nuestro país son las siguientes:

##### **A. Ventajas del Factoring:**

- a.1 En el factoring, el riesgo crediticio que es evaluado es el del pagador, que resulta ser una empresa corporativa o grande, la cual, al ser evaluada como de bajo riesgo crediticio, le puede permitir a la pequeña empresa acceder vía factoring a financiamiento a una tasa menor que si solicitara un financiamiento bancario directamente. La evaluación de riesgo de la PYME también es considerada, pero como segundo filtro.
- a.2 El factoring negociado por las empresas de factoraje (al manejar un monoproducto), resulta ser un proceso más ágil para quien la solicita, pudiendo ser desembolsado (si existe rápida conformidad del deudor) dentro de las 48 horas de su solicitud. La demora básicamente dependerá de en cuántos días el pagador de conformidad a la factura en CAVALI (bajo el máximo de los 8 días normados).
- a.3 Son alrededor de 23 las empresas de factoring que operan a diciembre del 2018 fuera del Sistema Bancario, lo que le da (aunque no en el modelo ideal) mayor competitividad al mercado comparado con 4 años atrás, en donde éstas no operaban.
- a.4 Generalmente no requiere de garantías para su aprobación, debido a que el riesgo predominante dentro de la evaluación es el de la empresa deudora (cliente), la cual generalmente es una empresa corporativa o grande.
- a.5 Cuenta con una plataforma o infraestructura (Factrack) cuyo alcance del servicio es el registro de información, la validación de información con Sunat (cuyo objetivo es la mitigación del riesgo de la doble negociación en el caso del documento físico y la eliminación del riesgo, en el caso de la factura electrónica),

la anotación en cuenta y transferencia contable, el registro de la la misma, entre otros (alertas de vencimientos, etc.).

- a.6 Aunque con algunas limitaciones, cuenta con una institución del estado, (PRODUCE), encargada de sancionar a aquellas empresas que obstruyan de alguna forma la utilización de la factura negociable.

## **B. Desventajas del Factoring:**

- b.1 La labor del ente sancionador no es eficiente. A pesar de existir un ente sancionador (PRODUCE) y una reglamentación definida al respecto, éste no ha sancionado a la fecha a ninguna de las empresas denunciadas por obstrucción al factoring<sup>17</sup>.
- b.2 Dado el punto anterior, aún existen empresas (deudores) que se niegan a aceptar el factoring debido a cuestiones internas no justificadas.
- b.3 Los costos de financiamiento aún resultan mayores comparados con países como Chile, habiendo oportunidad de mejora aún en este sentido.
- b.4 En nuestro país aún no se ha desarrollado el factoring negociado en un MCN (Mecanismo centralizado de negociación) como sí lo está en países de la región como Chile, Colombia y Ecuador.
- b.5 Consideramos que en nuestro país todavía falta intervención del Estado en el desarrollo de la industria del factoring, en temas como incentivos tributarios a los participantes, por ejemplo.
- b.6 La reglamentación actual del factoring considera fuera del rango de la ley a las compañías de factoraje con colocaciones inferiores a los 800 millones de soles

---

<sup>17</sup> De acuerdo al art. 9° del DS N° 259-2017-EF “se comprende que se restringe la transferencia de la Factura Negociable, cuando el Adquirente define procedimientos cuyo efecto sea el impedimento o dilatación de la presentación de la Factura Negociable en cualquiera de las modalidades definidas en el inciso g) del artículo 3 de la Ley, desalentar la circulación de la misma”. Por ejemplo, que el adquirente se rehúse, una vez que ha procedido el plazo de presunción de conformidad, al pago de la factura al factor.

dentro de 2 trimestres consecutivos, por lo que no pueden acceder al beneficio de inafectación del IGV. Actualmente solo una empresa de las 23 que operan (Factoring Total) cumple con este requisito.

#### **4.4. Mercado de Capitales.**

##### **4.4.1 Mecanismo Centralizado de Negociación (MCN).**

La resolución CONASEV N° 095-2010-EF/94.01.1 en su artículo 3°, señala que: Un MCN es un mecanismo centralizado de negociación gestionado por las Bolsas en donde se centralizan operaciones de negociación bursátil. Dentro de los objetivos del MCN se describen los siguientes:

- Identificar cualquier movimiento atípico dentro o fuera de la BVL,
- Apoyar la investigación en los casos típicos que se hubieran identificado, brindando un ambiente abierto que permita obtener información sobre precios negociados, etc.
- Para su correcto performance cuenta con los siguientes comprobantes:
  - i. Sistema MCN – Alarmas: Permite identificar movimientos anómalos en precio y volumen. También violaciones de umbrales de OPA.
  - ii. Sistema MCN – Consultas: Apoya la investigación de casos ofreciendo información sobre montos negociados, precios, operaciones, comitentes y otras variables relevantes al mercado secundario de valores.
  - iii. Datamart de Operaciones: Provee un ambiente para efectuar labores de investigación lo más abierto posible respecto a variables relevantes a la negociación de valores.

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) administra dos mecanismos centralizados de negociación (MCN): La Rueda de Bolsa en la que se negocian valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, y el Mecanismo para la

Negociación de Instrumentos de Emisión No Masiva – MIENM. Las operaciones se realizan a través de un sistema de negociación electrónica lo que se traduce en menores costos y mayor eficiencia en el proceso de formación de precios.

#### **4.4.2. Ventajas de un Mercado organizado.**

Dentro de las ventajas de un mercado organizado que consideramos relevantes tenemos:

- a) Reducción de asimetrías de información: Dado que las operaciones en un mercado organizado o bursátil deben ser de libre transparencia y acceso, los interactuantes de la operación, pueden contar con publicaciones sobre las transacciones históricas, las cotizaciones de los instrumentos negociados a tiempo real, las tasas de interés, las ofertas y demandas de contratos negociados, entre otros.
- b) Reducción de costos de transacción: Los costos de transacción para nuestro tema de tesis estarían representados materialmente por la tasa de interés del factoring (que representa el riesgo de crédito). Los costos derivados de la evaluación de crédito a los emisores y pagadores se verían reducidos en el mercado organizado en comparación con el mercado OTC (Over the counter), ya que el establecimiento de filtros hacia los participantes, así como la estandarización de productos y eliminación de la asimetría de información, propician una negociación ágil en el mercado.
- c) La sociedad intermediaria asume el riesgo de crédito del emisor ante posibles sucesos de impago, por lo que la liquidez del mercado queda garantizada.

#### **4.5. Factoring en el mercado peruano**

Hace aproximadamente tres años el factoring comenzó a surgir en nuestro país y en ese momento muy pocos creyeron que esta industria se afianzará y alcanzaría los picos de crecimiento sostenido que viene experimentando.

Cabe destacar que el marco legal y la emisión de facturas electrónicas fueron determinantes para que esta industria se consolide, permitiendo que las empresas de todo tamaño mantengan un nivel de liquidez adecuado para afrontar sus obligaciones impostergables (como por ejemplo pago de salarios, impuestos, pagos a proveedores) y realizar las inversiones necesarias para hacer crecer sus negocios.

El mercado está liderado por el sistema bancario, quienes concentran el 98.3% del total de colocaciones y es por ello que los bancos son los primeros stakeholders interesados en que no prospere el factoring en la Bolsa de Valores de Lima.

#### **4.5.1. Estadística del Factoring en el mercado peruano.**

De acuerdo a las cifras del Ministerio de la Producción, entre los años 2015 y 2017 la industria del factoring en las Pymes se negoció facturas por un total de S/ 8,290,783,740 millones de soles. De dicho monto, S/ 7,822,412,075 se realizaron mediante la modalidad de descuento con recurso y S/ 468,371,665 mediante el factoring sin recurso y S/ 468,371,665 mediante el factoring sin recurso.

**Tabla 4.12. Negociación de facturas en el periodo 2015 - 2017**

<b>Mercado de Factoring</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Total</b>
Total Factoring con recurso	254,033,890	2,345,785,558	5,222,592,627	7,822,412,075
Total Factoring sin recurso	24,683,137	118,256,049	325,432,479	468,371,665
<b>Total</b>	<b>278,717,027</b>	<b>2,464,041,607</b>	<b>5,548,025,106</b>	<b>8,290,783,740</b>

Fuente: Ministerio de Producción / Elaboración: Autores de la tesis.

Para tener una idea del notable crecimiento que mantiene este rubro, podemos apreciar la evolución de la cantidad de facturas negociadas mediante el descuento con recursos y el factoring sin recurso. Estas cifras muestran que en el 2015 sólo se habían negociado 6,138 documentos, a diferencia que en el 2017 se logró la cantidad de 152,526 facturas negociadas.

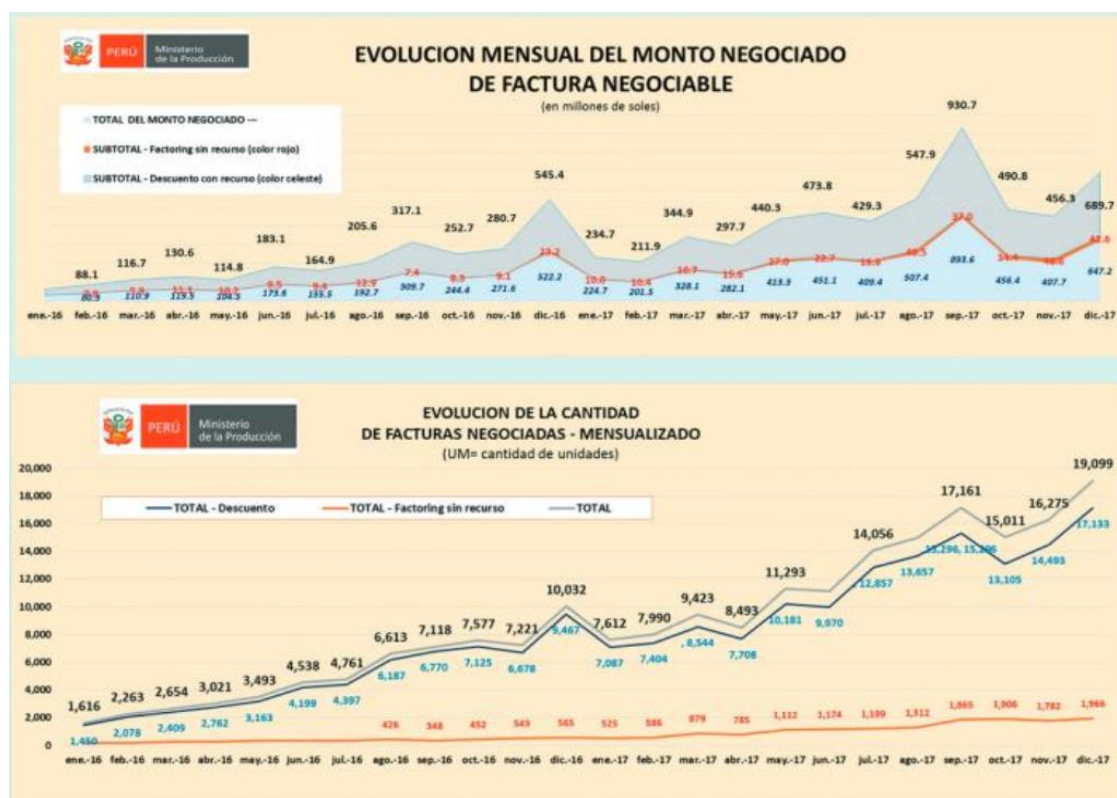
**Tabla 4.13. Negociación de descuento y facturas en el periodo 2015 - 2017**

Modalidad	2015	2016	2017	Total
Total Factoring con recurso	5,479	56,685	137,435	199,599
Total Factoring sin recurso	659	4,222	15,091	19,972
<b>Total</b>	<b>6,138</b>	<b>60,907</b>	<b>152,526</b>	<b>219,571</b>

Fuente: Ministerio de Producción / Elaboración: Autores de la tesis.

En lo que se refiere a la evolución del monto negociado en facturas negociables, los resultados indican un aumento, pues en febrero del 2016 se logró S/ 88.1 millones de soles en documentos negociados, mientras que en diciembre del 2017 se creció casi siete veces más, ya que se negociaron facturas por S/ 687.9 millones de soles. Es importante mencionar que el pico de crecimiento más elevado se dio en setiembre del 2017 cuando se registró la cifra de S/ 930.7 millones en documentos negociados.

**Gráfico 4.2. Evolución mensual del monto negociado de factura negociable**



Fuente: Ministerio de Producción

Según información recopilada de la SBS, se llegó a negociar facturas a noviembre 2018 por un importe de S/42,718,592,000 solo en bancos del sistema financiero. Esta

información es pública y está regulada por la SBS. Este factoring es el catalogado como factoring sin recursos.

A continuación, se detalla por cada categoría de tamaño de empresa:

**Tabla: 4.14: Créditos Corporativos, Grandes empresas, medianas empresas, pequeñas empresas y microempresas en toda la Banca Múltiple Año 2018**

**En miles S/**

<b>Productos Bancarios</b>	<b>Corporativa</b>	<b>Grandes Empresas</b>
Sobregiros en Cuenta Corriente	6,382,780	724,521
Tarjetas de crédito	111,424	276,595
Descuentos	13,195,882	26,553,810
Prestamos	425,259,516	257,401,809
Factoring	34,643,975	7,239,280
Arrendamiento Financiero y Leaseback	74,086,844	74,566,520
Créditos Comercio Exterior	123,957,249	82,043,272
Otros créditos	42,225,505	7,175,579
<b>TOTAL</b>	<b>719,863,175</b>	<b>455,981,386</b>

**En miles S/**

<b>Productos Bancarios</b>	<b>Medianas Empresas</b>	<b>Pequeñas Empresas</b>	<b>Microempresas</b>
Sobregiros en Cuenta Corriente	1,706,765	244,164	89,551
Tarjetas de crédito	12,560,262	27,710,686	1,578,788
Descuentos	15,411,095	833,253	76,081
Prestamos	315,631,757	125,852,991	35,798,394
Factoring	805,322	20,904	9,112
Arrendamiento Financiero y Leaseback	57,447,378	6,352,938	430,497
Créditos Comercio Exterior	20,376,683	643,829	76,329
Otros créditos	20,831,838	519,167	111,030
<b>TOTAL</b>	<b>444,771,100</b>	<b>162,177,932</b>	<b>38,169,782</b>

Fuente: SBS



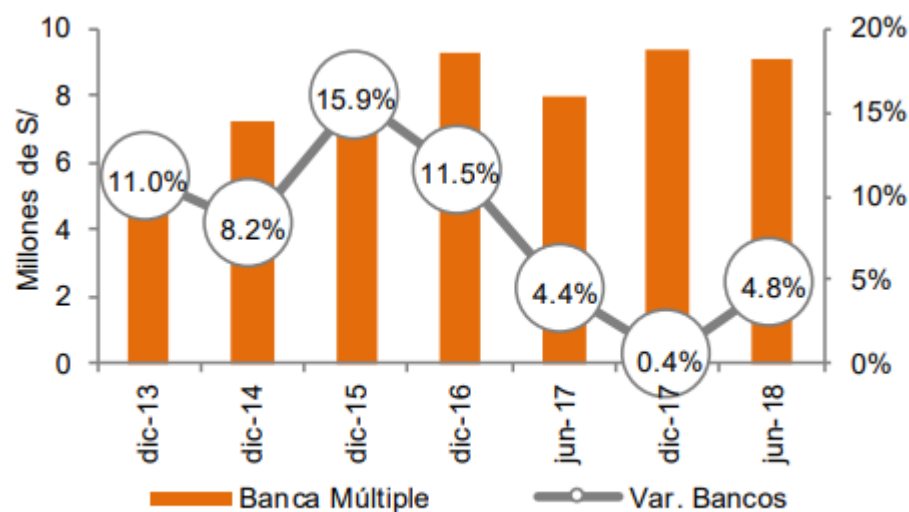
Con la estadística mostrada se puede observar que el grueso de las operaciones de factoring se lo lleva las Corporativas con un 81.10%, seguida de las Grandes Empresas con un 16.95%, las medianas empresas con un 1.89%, pequeñas empresas con 0.05% y las microempresas con un 0.02%.

No se tiene información acerca del factoring en las empresas de factoraje debido a que no están reguladas en la SBS.

#### **4.5.2. Actualidad del mercado de factoring en Perú**

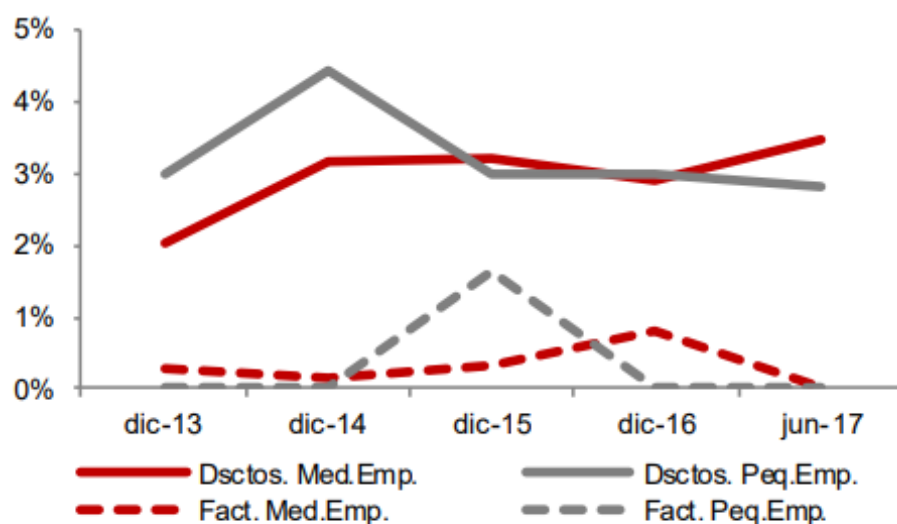
Según información recopilada de un informe de Pacific Credit Rating publicado el 09 de noviembre del 2018; se tiene información que a junio 2018 están vinculados en el mercado regulado el factoring y el descuento de documento diez bancos del sistema financiero, dos financieras, una Caja rural, una Edpyme y la única empresa regulada de factoraje llamada Factoring Total. En el ámbito del factoring, el líder del mercado es el sistema bancario donde mantienen una participación importante del 98.3% del total de las colocaciones y es por ello que los bancos son los primeros stakeholders interesados en que no prospere el factoring en la Bolsa de Valores de Lima. Las transacciones en Factoring Total con relación al factoring y descuento son 1.6% y 2% en descuento del total de su cartera multiproducto creciendo en 0.1% de manera consolidada con relación al periodo de junio 2017, dado el crecimiento de las colocaciones en descuentos en 6.9% y factoring 25.4%. Además, dentro de las operaciones de descuento, las colocaciones se concentran en mayor proporción en el financiamiento a grandes empresas con el 47.3% del total, medianas empresas con el 27.4% y grandes corporativas con el 23.5%, mientras que pequeñas y microempresas representaron el 1.6% y 0.2% restante. Mientras que las transacciones de factoring se dan en su mayoría en corporativas y grandes empresas con el 80.3% y 17.2%, respectivamente; mientras que medianas, pequeñas y microempresas son el 2.6% restante. Con relación a la característica del producto, la morosidad se mantiene estable con niveles bajos, en junio 2018 el índice de mora fue de 0.2% para operaciones de factoring en la banca y 1.3% para descuento de documentos, no representando mayor avance en términos interanuales (jun-17: 1.2% y 0.1%, respectivamente). Cabe mencionar que, fuera del mercado regulado existe una amplia cantidad de empresas especializadas en operaciones de factoring, las cuales se constituyen como competencia directa de las instituciones supervisadas por la SBS.

**Tabla 4.15.: Evolución de las colocaciones de Descuento y Factoring (Sistema Bancario)**



**Fuente: SBS / Elaboración: PCR**

**Tabla 4.16: Evolución de la morosidad de operaciones de Descuento (Sistema Financiero)**



**Fuente: SBS / Elaboración: PCR**

## **CAPÍTULO V: FACTORING EN EL MERCADO CHILENO Y ECUATORIANO**

En el siguiente capítulo nos vamos a centrar en explicar cómo se viene manejando el factoring en el mercado chileno y ecuatoriano. Los temas que se van a tocar en el presente capítulo son estadísticas, como se maneja la facturación electrónica en cada país, el rol que ejerce el Estado, el marco regulatorio, el factoring bursátil que maneja cada país y por último la actualidad que vive cada país con relación a la compra y venta de facturas. El motivo de mostrar todos estos puntos es para que se pueda entender mejor el Benchmarking que se realizará en el capítulo VI.

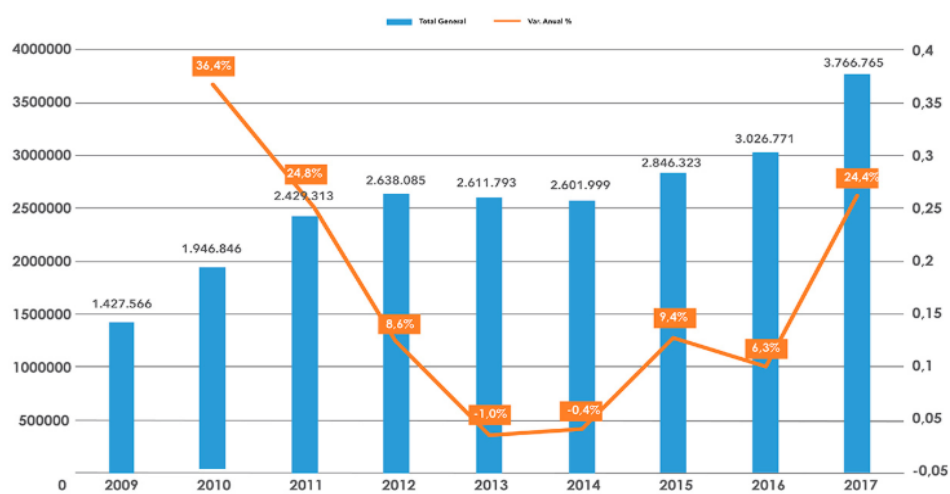
### **5.1. Factoring en el mercado chileno.**

#### **5.1.1 Estadística del Factoring en el mercado chileno.**

Conforme a información publicada por la Asociación Chilena de empresas de factoring (ACHEF), al 31.12.2017 la industria del factoring cerró con un stock de \$3,766,765MM de pesos chilenos, lo que representó un crecimiento respecto al 2016 del 24.4%, es decir, de \$739,994 pesos chilenos.

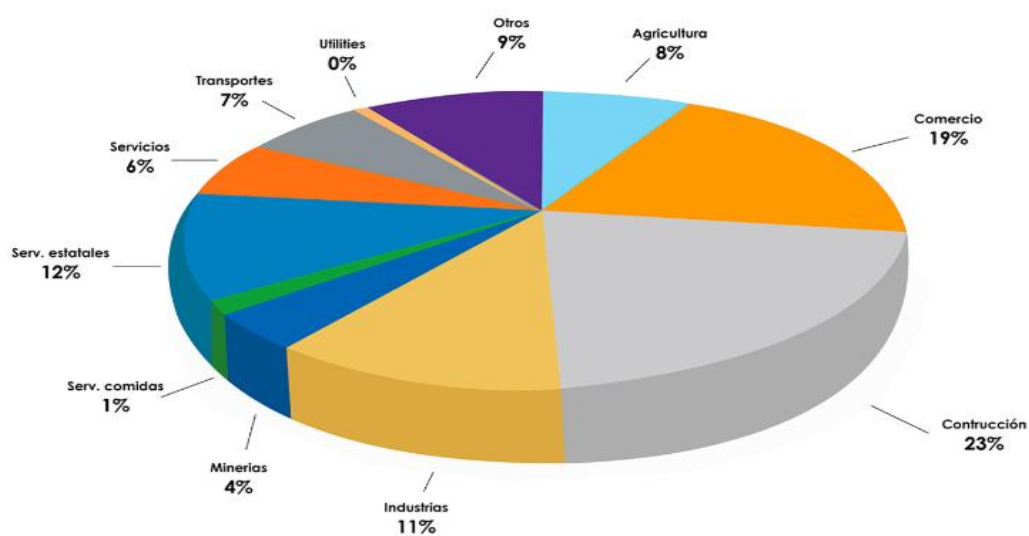
De igual forma, en el gráfico 5.1. se puede evidenciar que en los años previos evolucionaron positivamente: en el 2015, la industria creció en \$244,324 pesos chilenos, es decir, un 9% respecto al 2014; mientras que, en el 2016, el crecimiento cerró en un 6% respecto al stock 2015.

**Gráfico 5.1. Evolución del stock industria Chile Dic 2017**



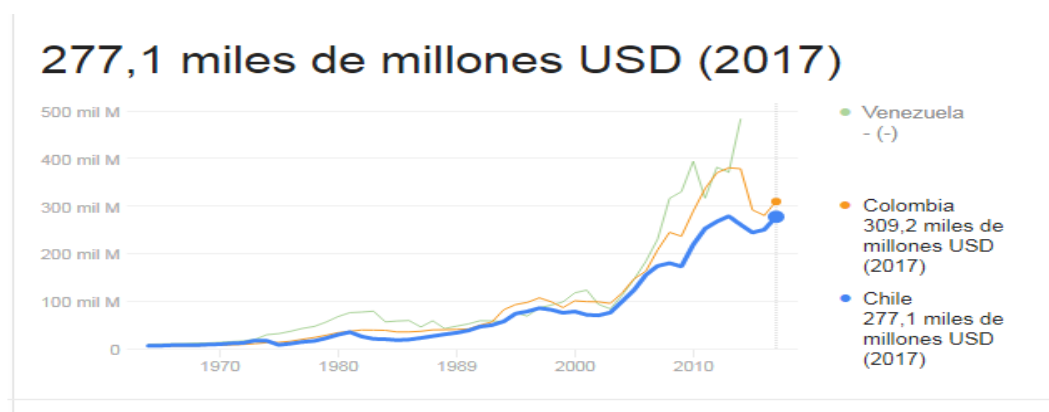
Fuente: Diario Financiero (pág. 2) – Chile – 16 de marzo del 2018

**Gráfico 5.2. Participación de los sectores que utilizan el factoring en Chile**



Fuente: Bolsa de Productos de Chile

**Gráfico 5.3. PIB de Chile en el año 2017 fue de 277.1 mil millones de dólares**



Fuente: Banco Mundial

Para Mario Fernández, CEO de Gosocket empresa de soluciones relacionadas a facturas electrónicas, “La implementación del factoring en Chile es elevado, oscila entre un 9-10% del Producto Bruto Interno (PBI), seguido el mercado colombiano con un 4% aproximadamente”.

Según la Asociación Chilena de Empresas de Factoring (ACHEF), el saldo de los documentos negociados al cierre del 2017 fue de 5,900.00 millones de USD. El presidente de ACHEF, Ignacio Prado se refirió a este producto diciendo “es un producto que ha logrado penetrar fuerte en el mercado nacional, dada la evolución y ventajas competitivas como herramienta de financiamiento de capital de trabajo. Esta alza se ha visto impulsada por un importante cambio regulatorio y por una fuerte demanda de las pymes”.

Según lo señalado por el presidente de la Asociación Empresas de Factoring Chile A.G. (EFCAG), Marcelo Lazen, “En Chile existen más de 900,000 empresas, de las cuales unas 220,000 son pymes y unas 680,000 microempresas. De este universo, no más de 40,000 realizan operaciones de factoring, es decir, hay una penetración que apenas sobrepasa el 4%. Aumentar la base de clientes en forma importante, validando nuestro producto como la principal herramienta de financiamiento para las mipymes, es el gran desafío de nuestra industria”

Según el académico de la U. Chile, Leonardo Torres, las empresas pequeñas se ven beneficiadas por tratarse de un producto de financiamiento que analiza a la contraparte, además citándolo “Esto se vio beneficiado desde que en 2004 se incorporó en Chile el concepto de ‘cobro ejecutivo cedible’ en la cuarta copia de factura. A ello se suma la mayor facilidad que genera el escenario de factura electrónica obligatoria a partir de 2017, lo que pudiera representar un escenario auspicioso para este tipo de financiamiento”

Por otra parte, desde el primero de febrero del 2018 todas las empresas chilenas están obligadas a emitir facturas electrónicas, facilitando así las operaciones de factoring electrónico que hoy representan el 75% y según Marcelo Lazen “Sin embargo, la industria ya está preparada para hacer operaciones 100% electrónicas, evitando trámites engorrosos y ahorrando costos. En este sentido, el desafío es seguir desarrollando plataformas tecnológicas de autoatención para el factoring, que permitan el ingreso de más empresas, tanto pymes como microempresas”.

### **5.1.2 Facturación electrónica.**

Chile fue el primer país de Latinoamérica en implementar la factura electrónica hace 15 años, el Servicio de Impuestos Internos (SII) fue quien definió el formato y estándares del sistema.

En el 2014 el SSI publicó la Ley N° 20727 con el fin de iniciar la incorporación paulatina de diferentes grupos de empresas al uso obligatorio de la factura electrónica en Chile, así de acuerdo al plan para febrero de 2018, todas las empresas del país emitirían documentos tributarios electrónicos, cabe destacar que la emisión de este tipo de documentos requerirá una inscripción previa y permite diferir el pago del IVA del día 12 al 20 de cada mes.

A inicio del año 2018 el 89% de las compañías chilenas que cumplieron con la fecha máxima, para ordenarse a la factura electrónica, trabajaban con el Sistema de facturación gratuito disponible en SII, en tanto solo el 11% emplea su propio sistema.

Según Ricardo Pizarro, Subdirector de Asistencia al Contribuyente, “todas las personas que contribuyen de manera obligatoria a la emisión de facturas electrónicas, no podrán ejercer el derecho de emitir algún tipo de documento tributario en papel a partir de primer día del mes de febrero, debido a que ya no contará con la validez legal. Por otro lado, Ricardo Pizarro alega que “han realizado un acompañamiento a todos los contribuyentes en el proceso de incorporar a la factura mediante talleres otorgados por todo el país chileno, abarcando organizaciones como colegios de carácter profesional y a asesores financieros y contables entre otros grupos de interés. Indica que además realizaron una emisión de correos masivos con el asunto siguiente: “desde el 1ro de febrero del presente año absolutamente todas las facturas tanto no afectas o exentas, notas de débito, crédito, liquidaciones de facturas y facturas de compra deberán ser realizadas en formato electrónico, ya que a la emisión de dicho papel no va tener validez legal.

### **5.1.3 El estado chileno y el Factoring.**

El CORFO<sup>18</sup> inversión y capital de trabajo (FOGAIN)<sup>19</sup> trata sobre un programa que avala todas las transacciones de crédito otorgando una garantía hasta un 80% del importe a financiar, con el fin de incentivar el crecimiento de las Pymes chilenas permitiendo mejorar el acceso y condiciones de financiamiento y acceder a tasas preferenciales. Cabe mencionar que CORFO cobra una comisión de 1.9% anual.

---

<sup>18</sup> La Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) o la agencia del Gobierno de Chile, dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Turismo a cargo de ayudar el emprendimiento, la innovación y la competitividad en el país cuya misión es incrementar la competitividad y la diversificación productiva del país, a través del fomento a la inversión, la innovación y el emprendimiento, fortaleciendo, además, el capital humano y las capacidades tecnológicas para alcanzar el desarrollo sostenible y territorialmente equilibrado.

<sup>19</sup> El FOGAIN es el Fondo General de Garantía de Inversiones, cuya finalidad es ofrecer a los clientes cubiertos de las sociedades de valores, agencias de valores y sociedades gestoras de carteras la cobertura de una indemnización en caso que alguna de estas entidades entre en una situación de concurso de acreedores se tenga judicialmente por solicitada la declaración de concurso de la entidad o se produzca respecto de la entidad una declaración de insolvencia por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Si se da uno de estos supuestos, y como consecuencia de ello, algún cliente no puede obtener la devolución o entrega del efectivo y valores confiados a dicha entidad, el FOGAIN despliega su cobertura e indemniza a tales clientes con un importe máximo de 100.000 euros para los clientes de aquellas entidades.

Los productos que pueden acceder a estas garantías estatales son:

- a. Créditos en Cuotas Fijas
- b. Leasing
- c. Factoring

Las empresas que pueden acceder a estas garantías estatales son:

**Tabla 5.1. Empresas chilenas que pueden acceder a garantías**

<b>Tipo</b>	<b>Característica</b>
Micro Empresas	Ingresos anuales hasta UF 2,400 con una cobertura que oscila entre 60% y 80% del importe financiado
Pequeñas Empresas	Ingresos anuales entre UF 2,401 hasta UF 25,000 con una cobertura que oscila entre 60% y 80% del importe financiado
Medianas Empresas	Ingresos anuales entre UF 25,001 hasta UF 100,000 con una cobertura que oscila entre 40% y 60% del importe financiado

Fuente: Bolsa de Productos de Chile / Elaboración: Autores de la tesis.

La Bolsa de productos (BPC) es una entidad que la regula la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), y su principal labor es otorgar plataformas de subasta pública para la transacción de productos, contratos, facturas y sus derivados.

Inició sus transacciones a fines de 2005 y a actualmente se ha convertido en el punto de encuentro entre empresas y el mercado de capitales.

La operación se da tanto para proveedores que necesiten adelantar el pago de sus facturas como para pagadores que necesiten postergar sus pagos.

Como principales ventajas tiene:

- a. Ofrece tasas más bajas que las del mercado de factoring tradicional.
- b. Tiene información pública y transparente, actuando como árbitro de los pagadores.



- c. Exime de garantías, avales y responsabilidad legal sobre el cobro de facturas (sin recurso).

Stakeholders que están involucrados:

- a. Compañías Proveedoras (cedentes originales)
- b. Cedentes con Calificación (factoring, fondos de inversión, bancos)
- c. Compañías Pagadoras:
- d. Inversionistas con Calificación (Bancos, Factoring, Fondos de Inversión, , Compañías, Personas Naturales)

#### **5.1.4 Marco regulatorio.**

En el mercado chileno, la cesión de facturas se encuentra normada por la Ley N° 19983, con algunas incorporaciones y cambios publicados con la Ley N° 20956. Según el artículo 1° quien emita una factura también deberá adicionar a esa emisión una copia de dicha factura. Cabe mencionar que esta copia no tiene un valor tributario, pero sí se podría tomar en cuenta para efectos de la entrega de facturas, pasársela a terceras personas o mantiene una cobranza de manera ejecutiva.

La tercera factura o copia debe tener lo siguiente:

- Debe incluir la glosa “cedible”
- Incluir el recibo del producto o servicio entregado, con una emisión por parte del receptor en los próximos 8 días.

Cabe precisar que, si no se cuenta con la copia de la factura, en su defecto, se puede trabajar con la guía de despacho, con emisión de conformidad según la ley de cesión de facturas en el país chileno. Es importante que el emisor de la guía de despacho tiene que extender y adicionar una copia donde tenga la palabra “cedible con su factura”.

La copia será aceptada para su cesión bajo los siguientes términos:

- a. El pago es de manera exigible.

- b. Tiene un recibo de producto entregada o servicio brindado, o en su defecto la copia de la guía de despacho.
- c. Cumple con la condición de irrevocable; es decir, el cliente acepta la factura o se considera aceptada tácitamente dado que este no se opone o reclama contra el documento, ni su guía, dentro de los siguientes 8 días calendario a partir de su entrega para documento físico o emisión para documento electrónico.

Cabe precisar que la obligatoriedad de la cesión de facturas tiene que está inscrita en la factura y comunicada al cliente, quien está obligado a pagarla. El aviso se realizará por un oficial de registro civil o en su defecto, por un notario público, a través de diversas cartas certificadas de la tercera persona al cual le dieron los derechos de cobranza de dicha factura.

En el caso de las facturas que son electrónicas, también aplica lo antes descrito en el párrafo anterior. La única diferencia es que el comprobante del precio de la factura, así como el comprobante de la entrega de productos o servicios brindados se podrán ver con el acuse del comprobante electrónico del receptor, el cual se puede ver en el portal web de Servicio de Impuestos Internos (SII).

En Chile, el factoring se puede trabajar a través de tres entes:

- Bancos
- Empresas de factoring
- Bolsa de Productos

### **Bancos**

El factoring a través de Bancos opera de manera similar a la de Instituciones de Factoring sin embargo estos están regulados bajo la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Por lo tanto, deben cumplir ciertas normas para las operaciones de factoraje las que se detallan a continuación en la siguiente tabla 5.2:

**Tabla 5.2. Normas para operaciones de factoraje**

<b>Norma</b>	<b>Descripción</b>
Autorización para efectuar operaciones de factoraje	Los bancos que deseen incluir las operaciones de factoraje dentro de su giro, deberán pedir por escrito la autorización de esta Superintendencia, debiendo cumplir con los requisitos para el efecto en el artículo 72 de la Ley General de Bancos. Para acreditar el cumplimiento de esos requisitos legales y brindar la información necesaria para brindar la respectiva autorización. Los plazos para la tramitación de la autorización y los casuales rechazos de la solicitud, se rigen por lo dispuesto en el artículo 73 de la Ley General de Bancos.
Tipos de operaciones de factoraje autorizadas	Las operaciones de factoraje que puede hacer un banco, comprenden la gestión de cobro de créditos en comisión de cobranza o en su propio nombre como cesionaria de tales créditos y el anticipo de fondos sobre esos créditos. Además, incluye la asunción de los riesgos de insolvencia de los obligados al pago.
Límites	Las obligaciones por las operaciones de factoraje quedan sujetas a los límites del artículo 84 de la Ley General de Bancos, para cuyo efecto se tendrá en cuenta lo indicado en el numeral 4.5 del título II del Capítulo 12-3. Cuando se garantice el pago de las obligaciones que asume un comprador, los montos garantizados quedan también sujetos a los límites de avales y fianzas de que trata el Capítulo 8-10 de esta Recopilación.
Información sobre las operaciones	Las deudas por operaciones de factoraje no serán informadas para efectos de lo dispuesto en el artículo 14 de la Ley General de Bancos, como tampoco serán incluidas en la demás información sobre deudores o relativas a tasas de interés, salvo que se exija expresamente su inclusión en las instrucciones del Manual del Sistema de Información.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras / Elaboración: Autores de la tesis

### 5.1.5. Empresas de factoring.

Una empresa de factoring es cualquier entidad que se dedica al rubro del factoring, aunque puede no ser exclusivamente. También existen bancos que ofrecen el factoring como uno más de sus servicios financieros.

Las empresas de factoring son muchas, pero existe una entidad que reúne a las más relevantes y es el grupo Empresas de Factoring Chile AG, fundado el 2003 para reunir a las grandes entidades de factoring nacionales.

Entre las empresas de factoring tenemos las siguientes en la tabla 5.3:

**Tabla 5.3. Empresa de factoring en Chile**

<b>Empresa de Factoring en Chile</b>	
Banfactoring SA	Factoring Mercantil SA
Baninter Factoring SA	Emprender capital servicios financieros SA
BHV Capital servicios financieros	Factoring y Finanzas SA
COVAL Servicios financieros SA	Factoriza SA
Creceer Factoring SA	Latam Factors SA
Euroamerica servicios financieros SA	Liquidez Factoring SA
Factor Plus SA	Logros Factoring SA
Orsan Factoring SA	Omega Factoring SA
Penta Financiero SA	Servicios financieros avanza SA
Proyecta capital SPA	Servicios financieros progresa SA

Fuente: ACHEF / Elaboración: Autores de la tesis.

Por otra parte, tenemos a la ACHEF, Asociación Chilena de Factoring, de la cual son miembros los principales bancos nacionales asociados al rubro: Eurocapital SA, Finameris servicios financieros SA, Incofin servicios financieros, Primus capital, Bice, Security, Consorcio, Scotiabank, Banco Internacional

Estas son solo algunas de muchas empresas del rubro que existen en el mercado chileno.

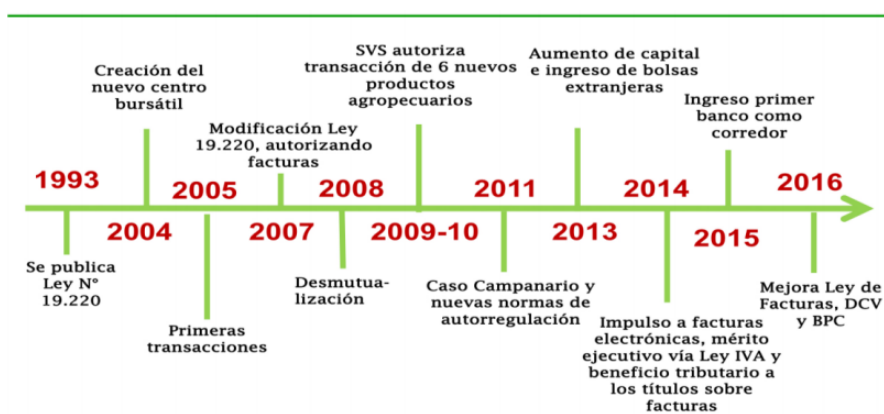
#### **5.1.6. Factoring en la Bolsa de Productos de Chile.**

##### **5.1.6.1 Bolsa de Productos (BPC).**

La BPC es una organización la cual la regula la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), cuyo objetivo es el de brindar plataformas para subastar ofertas públicas para el intercambio de contratos, facturas, derivados y productos en general. Empezó a transar a finales del año 2005, con un volumen actual que supera los US\$5,000 millones.

Respecto al factoring, luego del impulso a las facturas electrónicas con el mérito ejecutivo vía Ley IVA y beneficio tributario a los títulos sobre facturas ingresa el primer banco como corredor en el 2015. Posteriormente, en el año 2016, es mejorada la Ley de Facturas DCV y BPC. A continuación, un gráfico que muestra los principales cambios antes descritos.

**Gráfico 5.4. Evolución de los cambios reglamentarios de impacto en la BPC**



Fuente: Memoria año 2017, Bolsa de Productos de Chile

Se ha convertido en el foco de encuentro entre compañías de diferentes tamaños y el mercado de valores, innovando una atractiva oferta de instrumentos de renta fija.

El mercado opera tanto para proveedores que necesiten adelantar el flujo de pago de sus facturas como para pagadores que necesiten extensión en sus pagos.

Según información obtenida de la Bolsa de Productos de Chile, las principales ventajas del Mercado de Facturas de la BPC para el emisor de la factura son:

- Ofrece tasas más bajas que el factoring tradicional ya que son definidas por el mercado.
- Es más confiable, porque tiene información pública y transparente, actuando como árbitro de los pagadores.
- Más tranquilidad. Exime de garantías, avales y responsabilidad legal sobre el cobro de facturas.

A continuación, los actores que intervienen en el mercado de la BPC:

- Compañías que son proveedores.

- Cedentes que tiene calificación óptima.
- Compañías catalogadas como pagadoras.
- Que tengan grado de inversión
- Un patrimonio mayor a los UF200M e Ingresos mayores a UF400M<sup>20</sup>
- Entidades del Estado

**Gráfico 5.5. Esquema de Negociación en la Bolsa de Productos**



Fuente y elaboración: Página web de la BPC

El flujo consiste en el otorgamiento de la factura a algún corredor elegido por el cedente calificado. El corredor del vendedor de la factura ingresa la oferta, detallando la fecha de vencimiento, la tasa, el importe y el pagador. El corredor elegido por parte del comprador hace el calce con dicha oferta. El inversionista desembolsa por las facturas adquiridas, luego el Corredor comprador abona en una cuenta gerenciada por el custodio a nombre de Bolsa. El custodio ingresa la operación, una vez ingresada la operación, la Bolsa envía los fondos al Corredor Comprador y este último a su representado.

<sup>20</sup> Medido en Soles, el Patrimonio debe ser mayor a S/27,558,870 (6,562 UIT 2019); y, las Ventas deben ser mayores a S/55,117,740 (13,123 UIT 2019). El monto de ventas considerado corresponde a una empresa Grande en el Perú.

A la fecha de vencimiento, la compañía que paga realiza el desembolso a nombre de la Bolsa y esta envía el dinero a la corredora que corresponda y por último, la corredora al Inversionista.

A continuación, se detalla las facturas que se pueden negociar:

- Facturas que son producto de todo tipo de sector económico
- Facturas comprendidas en el ámbito electrónico o físico.
- Facturas que tengan el título de irrevocable
- Recepción con conformidad de servicios o bienes.
- Facturas que según el Manual de Operaciones tenga los montos y fechas confirmadas en la Bolsa de Productos de Chile.
- Facturas que sean otorgadas a la Bolsa por un Cedente con calificación.
- La Bolsa tiene que ser responsable de la cobranza y la custodia.

**Tabla 5.4. Beneficios del Mercado de Facturas de la Bolsa de Productos**

<b>Emisor (cedente)</b>	<b>Inversionista</b>	<b>Pagador</b>
Venta sin responsabilidad	Mejores retornos	Transparencia en las transacciones
Tasas públicas	Diversificación de riesgo	Menores costos de financiamiento para proveedores
Bajo costo de financiamiento	Participación en sectores con baja presencia en el mercado de valores	Posibilidad de financiamiento a través de adecuaciones en los plazos de pago y facturas entre relacionadas
No se exigen garantías	Instrumento con mérito ejecutivo	Centralización administrativa en las cesiones y pagos de facturas.
		Visibilidad en el mercado de capitales

Fuente y elaboración: Bolsa de Productos de Chile.

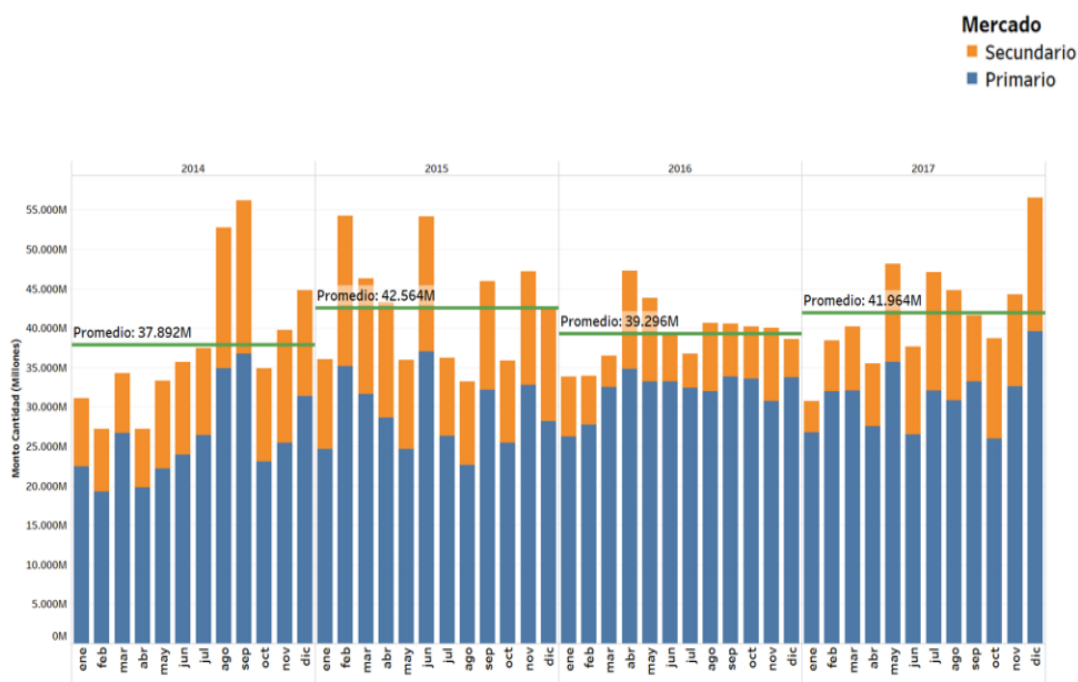
#### **5.1.6.2. Estadísticas del Factoring en la Bolsa de Productos de Chile.**

##### **Los montos transados.**

El flujo transado en la BPC está compuesto por el “mercado primario” o del tipo facturas de carácter “nuevas” (intercambiadas sólo en una oportunidad) y el mercado secundario (facturas transadas dos o más ocasiones).

De acuerdo a la Memoria 2017 de la BPC, el flujo transado promedio en el mercado de facturas fue de \$42 mil millones de pesos chilenos en el año 2017, representando un aumento del 7% anual en relación al 2016. En cuanto al mercado secundario de facturas, este representó el 25,6% del total transado, respectivamente.

**Gráfico 5.6: Monto transado de facturas, mercado primario y secundario**



Fuente: Memoria 2017 de la Bolsa de Productos de Chile

En la Bolsa de Productos de Chile se transan facturas y repos y se muestra una estadística donde se puede visualizar los importes en pesos chilenos de las facturas que se transaron en el año 2018. La relación de empresas son 135 de diversos sectores del país y se facturaron 648,174,939,172 pesos chilenos y al tipo de cambio del 31.12.2018 que fue 635 pesos chilenos por dólar se llegó a una facturación de 986,567,640 dólares.

### **Sector económico del pagador.**

Según la Bolsa de Productos de Chile, los sectores en el ámbito económicos de los pagadores ingresados en la BPC, se observan que tiene una característica heterogénea



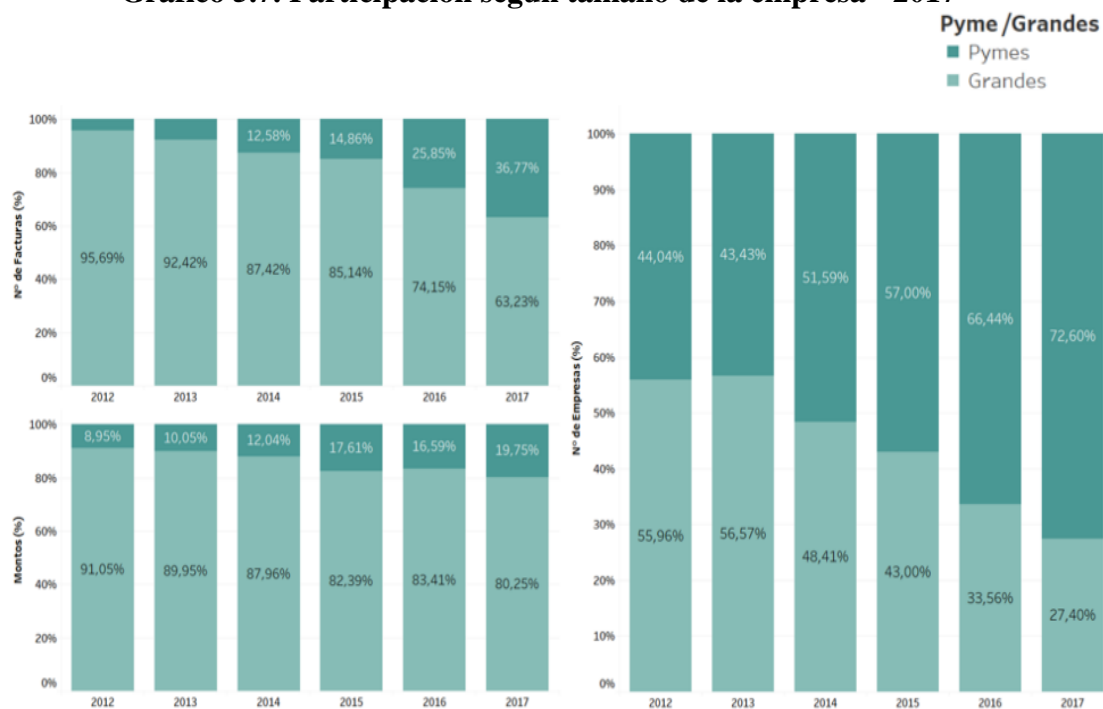
(observar el gráfico 6.A) a modo de ejemplo. El top 3 en el 2017 de los sectores más representativos del mercado chileno son el sector minero (41%), el segundo lugar lo tiene el sector financiero (21.5%), el tercero es agroindustria (13.5%). El cuarto sector es la construcción (4.5%) con un menor dinamismo.

### **Tamaño de las empresas**

La Bolsa de Productos de Chile es una alternativa que surgió de manera innovadora para financiar a las Pymes dado que pueden acceder a un costo que se asemeja a una corporativa o gran empresa. En relación a las compañías que han intercambiado sus facturas en la BPC, según la Memoria anual 2017, las Pymes representan un 36,7% del total de facturas intercambiadas.

Adicionalmente, las Pymes guardan relación con un 19,8% del monto y a un 72,6% del número de compañías en dicho periodo. Por lo tanto, se puede apreciar, que este segmento pasó a ser mayoritario en el número de compañías que ofrecen facturas en la BPC en el transcurso de cuatro años.

**Gráfico 5.7. Participación según tamaño de la empresa - 2017**

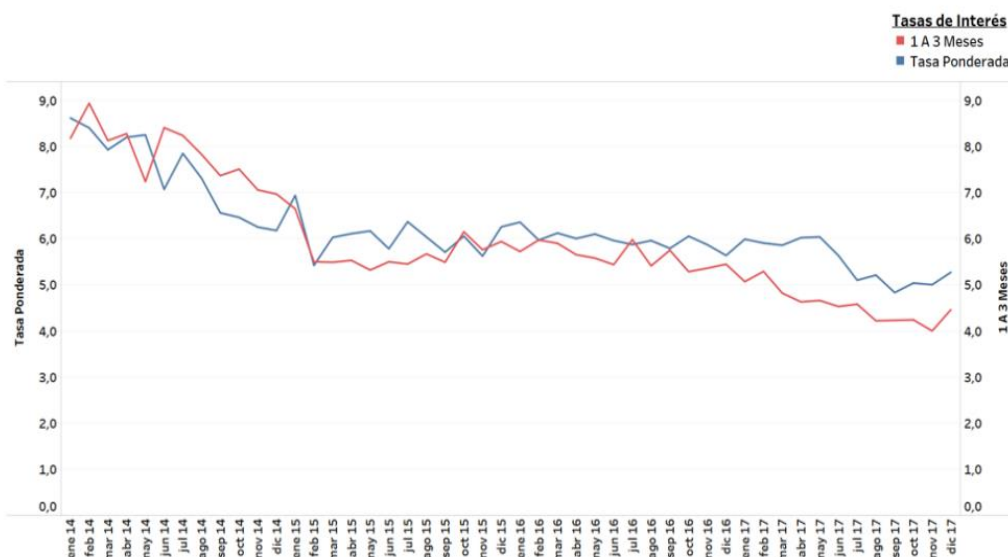


Fuente: Memoria 2017 de la BPC

## Tasa de interés

De acuerdo a la Memoria anual del 2017 de la BPC, la tasa de interés que se maneja en el intercambio de facturas en la BPC es parecida a la tasa de interés de los créditos comerciales otorgados entre el periodo de 1 a 3 meses, observar el gráfico 5.8. La tasa de interés anual de la compra y venta de facturas al cierre del año 2017 fue de 5,3% y en los créditos convencionales fue de 4,5%. Adicional a ello, la tasa de interés de las transacciones de facturas cayó desde un 6% a un 5,3% en el 2017.

**Gráfico 5. 8.. Tasa de interés anual**

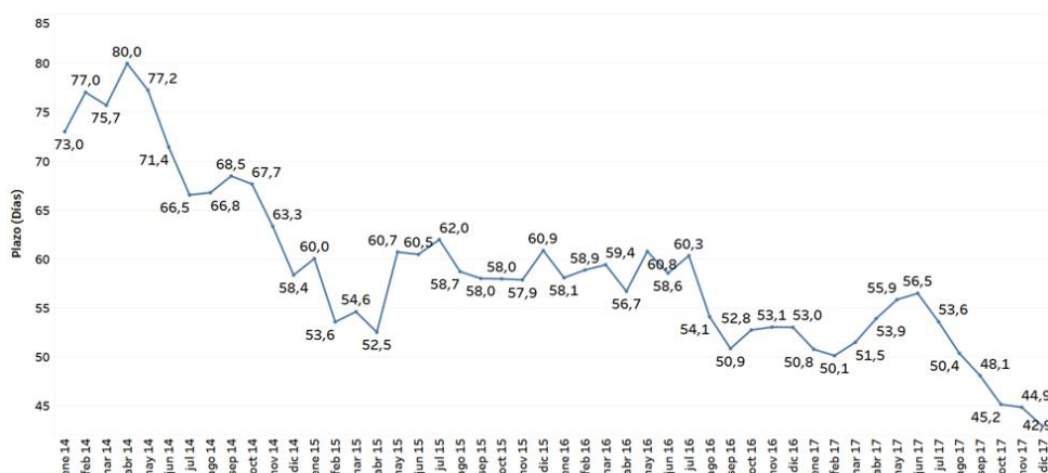


Fuente: Banco Central de Chile y BPC .

## El plazo

De acuerdo a la memoria de la BPC del año 2017, el plazo promedio de las transacciones de facturas en la BPC presentó un descenso desde los 55 días a los 50 días entre el 2016 y 2017.

**Gráfico 5.9. Plazo de la transacción de facturas**



Fuente: Memoria 2017 de la BPC.

### 5.1.6. Actualidad del mercado de factoring en Chile

El 03.01.2019 se promulgó en Chile la “Ley de pago a 30 días”, la cual establece que el plazo en el que las empresas deberán pagar las facturas a pymes será de 30 días.

#### Efectos en la cadena de pagos

El Gerente General de la Bolsa de Productos, Sr. Christopher Bosler, mencionó respecto a este punto que debiera verse en el mediano a largo plazo una disminución en los plazos de pago, que es justamente a donde apunta el objetivo de la ley, bajar los plazos de pago de 60, 50 días a 30 días después de unos dos años. Eso de alguna manera va a pegar efectivamente en los volúmenes y en los márgenes de operación de las empresas financieras que se dedican a adelantar los pagos de las empresas proveedoras.

Asimismo, refirió a que esta es una ley que en realidad se compensa por ambos lados. Así como yo vendo y voy a tener que acelerar los cobros, también compro y voy a tener que acelerar mis pagos. Todas las compañías en la mitad de la cadena de pago se van a ver relativamente compensadas. La pregunta es de cuánto es el ajuste global que va a

afectar a las compañías y dónde las vas a ajustar, y ahí es donde las empresas financieras tienen un rol fundamental, como lo han tenido durante los últimos 20 o 30 años en Chile.

Explicó que para una compañía que tiene por política pagar a 60 días, que de un día para otro tenga que pagar a 30, tiene que sacar los otros 30 días de algún lado. Esto no implica que haya tenido la cuenta caja/bancos llena de efectivo y simplemente la estaba guardando, sino que probablemente estaba endeudada con un banco, financiera u otro tipo de institución.

La ley no es que impida el pago sobre 30 días, lo que dice es que lo castiga. Es decir, si una empresa paga por arriba de 30 días se le cobra al pagador una tasa de interés corriente del orden hoy día de 1,2% mensual, que para empresas medianas a pequeñas es una tasa que puede ser razonable, pero para empresas grandes es caro. El resultado es que las empresas grandes se van a incentivar a pagar corto, en 30 días, y buscar reemplazar ese financiamiento con fuentes de financiamiento muy baratas.

### **El mercado del factoring**

A la fecha hay más de trescientas empresas de factoring operando en Chile, siendo una industria muy sofisticada comparada con otros países. Sólo haciendo un comparativo con nuestro mercado, en el Perú se transan al año del orden de US\$ 100 millones en facturas. En Chile se transan US\$ 3,000 millones.

Bosler, precisa que el cambio normativo traerá un cambio en el mercado. “Se transforma en lo que técnicamente se conoce de factoring a confirming. Las empresas financieras vienen a financiar más bien al pagador, para que ese pagador, con la empresa financiera, pueda extender los plazos de pago, y no contra la pyme”, señala. “Por lo tanto, la ley apunta al mismo objetivo: que el proveedor, que tiene menor capacidad de negociación, pueda recibir los pagos antes y no tenga que ir a instituciones financieras más caras o menos competitivas”, añade Bosler.

“La posición relativa negociadora de una empresa pequeña con una grande afecta mucho a la capacidad de acceso al capital y a qué costo accedes al capital”, comenta Bosler. “Los pagadores, en general, dentro de una cadena de pagos, son más grandes

que los proveedores. Entonces el acceso a capital de esos pagadores normalmente es mejor que [el de] los proveedores, que son pymes, y por lo tanto las tasas de interés a las cuales van a acceder los pagadores van a ser más competitivas”, complementa.

La visión de Bosler concuerda con lo expuesto por el fundador y director ejecutivo efectivo, Diego Soffia, quien en PAUTA Bloomberg indicó que la nueva ley iba a permitir a las pymes tener más capital de trabajo.

### **¿En qué se traduce este cambio para la industria del factoring?**

Bosler lo explica: “Un pagador mediano a grande no se financia al 1,5% o 2%, se financia al 0,5% o 0,6%. Si los factoring estaban acostumbrados a descontar a tasas del uno, uno y medio, ya no van a poder descontar a esas tasas, porque su cliente es más grande, tiene otro poder negociador”, señala.

“Las pequeñas empresas de factoring van a dejar de ser competitivas, porque ya los márgenes van a ser pequeños. Más o menos, y en teoría, si el plazo promedio de pago lo redondeáramos en 60 días hoy día, y baja a 30, el margen baja a la mitad”, ejemplifica.

Bosler no prevé efectos mayores de la nueva legislación para la Bolsa de Productos, dado que, según afirma, operan actualmente en un rango de tasas atractivas para todos los involucrados.

“Las tasas de transacción en la Bolsa de Productos el año pasado cerraron, tasa de inversionistas, del orden del 0,47% mensual. Si lo comparas a un depósito a plazo, es bastante más, casi el doble que el depósito a plazo que está en torno al 0,22%. Si lo vemos desde el otro punto de vista, cuál es la tasa que le descuentan al que vende la factura, estamos hablando de una tasa del orden del 0,6% mensual, que es muy barata comparada al *factoring* tradicional”, explica. “Creemos que la Bolsa de Productos es muy competitiva. Básicamente las dos únicas instituciones que tienen tasas de ese nivel son los bancos y la Bolsa de Productos”, afirma Bosler.

“Cerca del 70% del *stock* de todos los instrumentos que maneja la Bolsa están en manos de fondos de inversión, manejados por AGF y algunos fondos mutuos. También están autorizadas las compañías de seguros y en algún tiempo las AFP. Entonces, mientras tú más subes en la escala formal de inversionistas, más baja la tasa de compra, y eso beneficia al que se está financiando”, dice Bosler para explicar el modelo que permite a la Bolsa de Productos ofrecer tasas atractivas de financiamiento.

El monto transado en la Bolsa de Productos alcanzó los \$104 mil millones en diciembre de 2018, con un acumulado para todo el año de 790 mil millones, más de US\$ 1,000 millones. “Cerca del 85% son facturas y 15% financiamiento de inventario agrícola”, comenta Bosler, lo que representa un crecimiento de alrededor de 40% respecto de los resultados de 2017. La proyección para 2019, dice, es crecer en torno al 30% respecto del año anterior. “Debiéramos estar transando entre 100 y 130 mil millones mensuales”, dice.

## **5.2. Factoring en el mercado ecuatoriano**

### **5.2.1. Estadística del Factoring en el mercado ecuatoriano**

Según información recopilada de la Corporación de Promoción de Exportaciones e Inversiones (CORPEI), en el año 2017 el factoring en el mercado ecuatoriano solo aporta al Producto Bruto Interno (PBI) entre el 1% y el 2.5% y además indican que se transan entre 790 a 1,190 millones de dólares al año, productos como pagarés comerciales, letras, adquisición de facturas, entre otros tipos de documentos que aporten liquidez, donde el monto mínimo es de US\$5,000.

### **5.2.2. Facturación electrónica**

Este tipo de financiamiento es principalmente utilizado por empresas pequeñas y medianas proveedoras de empresas grandes con alto nivel de solvencia crediticia. Es una opción de financiamiento que ofrece liquidez inmediata ante la necesidad de cumplir con sus obligaciones corrientes.

Las modalidades donde operan el factoring según el portal de Plusbursatil de Ecuador se presenta en la siguiente tabla 5.5. son los siguientes:

**Tabla 5.5. Modalidades de la operación de factoring en Ecuador**

Modalidad	Definición
Riesgo que asume el factor	1) Con Recurso 2) Sin Recurso
Notificación	1) Con Notificación 2) Sin Notificación
Existencia de Financiamiento	1)Credit cash factoring: cobra un interés por el plazo que falta para el vencimiento. 2)Maturity factoring: La compañía cede los créditos a la empresa de factoraje para que esta avale la solvencia de los deudores, desembolsandole a la compña en los plazos establecidos en el contrato.
Momento de pago	1) Con pago a la fecha de vencimiento 2) Con pago al cobro 3) Con pago al cobro con una fecha limite
Funciones del factor	1)Factoring convencional : El factor administra el portafolio de clientes, gestiona el cobro y administra las ventas 2) Factoring moderno: El factor se encarga de administrar el portafolio de clientes , financia y hasta hace un asesoramiento 3) Agency Factoring: El factor otorga servicios de aval de cobranza y financiamiento , sin embargo, la gestion de cobro queda en obligación del proveedor 4) Bulk Factoring: Tambien llamada cesion en bloque, el factor solo otorga servicios financieros
Lugar de residencia	1) Factoring Local 2) Factoring Extranjero

Fuente: PlusBursatil de Ecuador / Elaboración: Autores de la tesis.

### 5.2.3. El estado ecuatoriano y el Factoring

Según el portal de PlusBursatil de Ecuador, los aspectos normativos que tiene el factoring en el mercado ecuatoriano es el siguiente:

- La fecha de desembolso en una Factura Comercial de carácter negociable, no podrá superar los 360 días, a partir del plazo de emisión de la factura.
- El importe de la factura en el mercado bursátil será del importe total menos aquellas retenciones de tributos realizados por el aceptante.
- Al emisor y al agente de retención de la factura, le recae el tema tributario, según la norma tributaria que se encuentra vigente al momento de emitir alguna factura.
- Toda compensación es de carácter obligatorio pasarlo por el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores (DECEVALE)

Según el portal de PlusBursatil de Ecuador, son 7 requisitos para inscribirte y negociar tus facturas en la Bolsa Bursátil de Ecuador y son detallados en la siguiente tabla 5.6:

**Tabla 5.6. Requisitos para inscribirse en la Bolsa Bursátil**

1	Solicitud de inscripción suscrita por el representante legal.
2	Formato o facsimil del valor, si la emisión es con títulos físicos.
3	Certificado del Depósito de Compensación y Liquidación, en el que conste las características del valor, si la emisión es desmaterializada.
4	Certificado de veracidad de la información.
5	Copia del RUC del emisor, obtenido al menos con un año previo a la solicitud de inscripción en el Registro del Mercado de Valores
6	Detalle de las líneas de negocios.
7	El formato de información que le proporcione la Superintendencia de Compañías, en reemplazo de la ficha registral del emisor.

Fuente: PlusBursatil de Ecuador / Elaboración: Autores de la tesis.



#### **5.2.4. Marco regulatorio del Factoring.**

En el marco legal abarca los siguientes instrumentos Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Bancos y Seguros N° 26702, Ley N° 122, la Ley de Regulación Económica y Control del Gasto Público publicada en el Suplemento del Registro Oficial N° 453 el 17 de marzo del 1983 y la Resolución de la Superintendencia de Bancos N° 83-514 de noviembre de 1983, que abarca el Reglamento para las empresas sometidas a la vigilancia y control de la Superintendencia de Bancos.

A pesar de lo descrito en el anterior párrafo, si hacemos un benchmarking con las operaciones que se realizan vía factoring en los países de Chile, Colombia y Perú, donde existe una Ley que regula todo el sistema de factoring; en la actualidad en el mercado ecuatoriano tiene un vacío de carácter legal sobre todas las operaciones que se realicen por factoring y por ende hace uso de una normativa de carácter general y no específica sobre un contrato que tiene naturaleza jurídica de “transmisión de créditos” y acá aparecen dos anotaciones jurídicas que son la cesión de créditos y la subrogación.

La Cesión de créditos se trata de una compra y venta de las facturas al factor por parte del vendedor. Por otro lado, en la subrogación, el factor es quien da al vendedor la potestad como nuevo acreedor, manteniendo las mismas condiciones que se tenía establecidas al vendedor del crédito.

#### **5.2.5. Factoring en la Bolsa de Valores de Quito.**

##### **5.2.5.1. Factoring Bursátil - Bolsa de Valores de Quito.**

A continuación, se presenta información obtenida de la compañía PLUSBURSATIL, actualmente posicionada como una de las más importantes en niveles de transaccionalidad por corretaje de títulos y generación de emisiones para el otorgamiento de créditos de compañías en el mercado bursátil de Ecuador.

### 5.2.5.2. Procedimiento.

A continuación, en la tabla 5.7. se presenta información obtenida del procedimiento que realiza una empresa de factoraje en la Bolsa de Valores de Quito de la compañía PLUSBURSATIL, actualmente posicionada como una de las más importantes en niveles de transaccionalidad por corretaje de títulos y generación de emisiones para financiamiento de empresas en el mercado de valores ecuatoriano

**Tabla 5.7. Procedimiento del factoring en la BVQ**

La compañía emite una factura electrónica normal a su cliente, la cual deberá tener campos especiales habilitados, como la fecha de vencimiento de la factura.
Se realiza la entrega del producto o servicio a conformidad.
La compañía, a través del sistema en línea con el Servicio de Rentas Internas (SRI) otorga la calidad de negociable a las facturas que considere. Una vez hecho este proceso, se genera una notificación al cliente de la compañía, requiriendo aceptar o rechazar la calidad de negociable solicitada por el emisor de la factura a través del mismo sistema en línea del SRI.
Cuando el cliente acepta la factura, ésta adquiere propiedades legales de título ejecutivo.
Se realiza la venta de la factura por la bolsa de valores, a través de la casa de valores colocadora.

La compañía emisora recibe los fondos, que corresponde al valor neto de la factura menos el descuento de negociación y comisiones transaccionales.
Al vencimiento, el aceptante de la factura paga a la Caja de Compensación de operaciones bursátiles para que ésta distribuya los fondos a los inversionistas.
Al tratarse de transacciones bursátiles, cada operación de venta de facturas contará con una liquidación de bolsa que es el soporte para registrar el costo financiero y transaccional, siendo esto una ventaja adicional a las negociaciones de letras de cambio no inscritas.
La inscripción es un proceso mucho más sencillo que el de un instrumento específico (como papel comercial o emisión de obligaciones), ya que no requiere de calificación de riesgo ni representante de obligacionistas (ahorro de costos). El proceso de inscripción dura entre 3 y 4 semanas, luego de lo cual ya puede iniciar la colocación.
Todo el proceso que incluye emisión de la factura, solicitud para que sea negociable, aceptación por parte del comprador, y emisión a través del sistema del Decevale, ya está automatizado, todo es en línea.

Fuente: PlusBursatil Ecuador / Elaboración: Autores de la tesis.

A continuación, se puede ver mediante el diagrama 4.6 cómo se transan las facturas en la Bolsa de Valores de Quito:

**Gráfico 5.10. Funcionamiento del factoring en la BVQ**



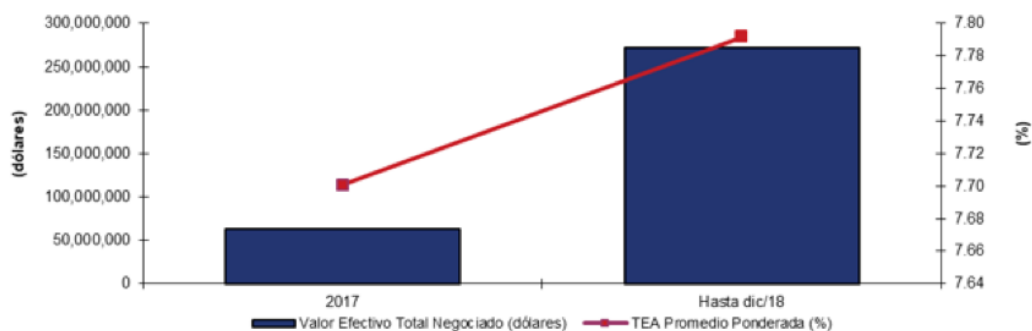
Fuente: Bolsa de Valores de Quito

### 5.2.5.3. Estadísticas del Factoring en la Bolsa de Valores de Quito.

El año 2018 fue un año récord para el producto Facturas Comerciales Negociables en Ecuador. El producto Facturas Comerciales Negociables tuvo un crecimiento del 437% vs lo negociado en el 2017.

**Gráfico 5.11. Facturas comerciales negociables a nivel nacional en Ecuador.**

FCN NEGOCIADAS A NIVEL NACIONAL			
AÑO	Valor Efectivo Total Negociado (dólares)	TEA Promedio Ponderada (%)	Plazo Promedio Ponderado (días)
2017	62,385,056	7.70	134.23
Hasta dic/18	271,777,234	7.79	151.83



Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Es importante mencionar que existe diversificación en los emisores de FCN (Facturas Comerciales Negociables). Lo montos negociados por los emisores llegaron a la suma de 271,777,234 USD.

El promedio ponderado de la TEA (Tasa Efectiva Anual) fue del 7.79%. El plazo promedio ponderado fue de 152 días y el precio promedio ponderado fue de 96.89%. Como lo muestra el cuadro a continuación.

**Tabla 5.8. Montos negociados por emisor hasta diciembre 2018**

Montos Negociados por Emisor (hasta diciembre 2018)				
EMISOR	VALOR EFECTIVO (\$)	TEA PROMEDIO PONDERADA (%)	PLAZO PROMEDIO PONDERADO (DÍAS)	PRECIO PROMEDIO PONDERADO (%)
ASTRIVEN SA	61,405	9.43	138	96.61
BONACOSTUM S.A.	4,620,362	8.40	111	97.54
CARVAGU S.A.	3,077,969	7.63	315	93.83
CASA MOELLER MARTINEZ C.A.	3,943,285	8.00	355	92.69
CEGASUPPLY SA	266,964	9.79	130	96.69
CIMEXPORT S.A.	1,507,437	9.35	136	96.69
CONFECIONES RECREATIVAS FERRAN CIA LTDA	1,315,548	7.94	136	97.15
CONSTRUCTORA MONTIEL Y MONTIEL SA	1,104,392	9.38	133	96.75
CONSTRUDPRO SA	3,281,048	7.73	210	95.74
DELCORP SA	24,707,722	8.04	336	93.05
DITEINCORP SA	496,140	9.45	163	96.98
DUOCELL S.A.	614,604	7.34	157	96.95
DUPOCSA	926,307	8.00	358	92.63
EQUADREMEX SA	6,090,621	8.66	110	97.49
EQUATORIANA DE GRANOS EQUAGRAN S.A.	4,985,256	8.02	343	92.93
EL ORDEÑO SA	9,497,685	6.63	124	97.80
ELECTRICA HAMT COMPAÑIA LIMITADA	346,775	9.24	138	96.67
ELECTRO INDUSTRIAL MICABAL SA	714,353	9.25	124	96.99
EUROPERT FERTILIZ. Y AGROQ. EUROPEOS S.A.	2,318,891	6.99	81	98.46
EUROINSTRUMENTS CIA LTDA	94,940	9.48	132	96.74
FADESA	1,233,696	4.07	158	98.21
FERRETERIA COMERCIAL FECCO SA	1,628,261	9.29	122	97.04
FISUM SA	19,792,785	7.62	65	98.66
HIVIMAR SA	126,375	8.22	115	97.51
IMP IND AGRICOLA DEL MONTE S.A. INMONTE	589,145	8.01	354	92.71
INDUGLOB SA	12,731,126	4.78	157	97.95
INDUSTRIAL GEMINS INDUGEM S.A.	1,677,350	9.27	159	96.16
MASLINE MOTORCYCLE ASSEMBLY	4,466,221	7.03	195	96.38
MEDEPORT S.A.	12,605,796	8.22	120	97.41
NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	85,194,180	7.77	72	98.50
O M AUTOMATIZACION Y CONTROL SA OMACONSA	390,595	9.79	133	96.60
PROTECALMAN REPRESENTACIONES QUIM S.A.	355,251	8.07	140	97.01
REPAERS RECICLAJE DEL EQUADOR SA	11,611,612	8.67	193	95.74
SOLUCIONES ELECTRICAS SA SOELBO	336,303	9.76	127	96.78
SUMESA S.A.	9,039,228	7.87	246	94.93
SURPAPEL CORP S.A.	25,170,952	8.11	154	96.71
TUGOSOR S.A.	1,610,372	8.71	92	97.90
UNIDOL SA	3,176,302	8.02	333	93.10
UNION FERRETERIA SA UNIFER	276,392	8.81	106	97.55
VECTORQUIM CIA LTDA	1,871,851	9.23	134	96.76
VENINATONE S.A.	54,345	9.05	84	98.01
WATER PROJECTS SA	90,728	9.25	132	96.81
XTRATECHCOMPUTER SA	4,875,185	8.82	153	96.46
YAGLODIAL SA	3,002,487	8.03	325	93.28
<b>TOTAL</b>	<b>271,777,284</b>	<b>7.78</b>	<b>162</b>	<b>96.88</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Vemos una cercanía entre la Tasa Activa y la Tasa Efectiva anual de las FCN. Las empresas han visto una ventaja muy importante al financiarse en FCN debido a que no presenta deuda alguna para su empresa, más bien representa sustituir un activo no líquido (factura) a uno líquido (efectivo) a una tasa de mercado competitiva.

**Tabla 5.9. Relación de rendimiento de las FCN vs. las tasas de interés Activa**

**Tasa Activa**

<b>Rendimiento vs. Tasa Activa (Hasta dic-2018)</b>			
<b>MES</b>	<b>TEA PROMEDIO PONDERADO (%)</b>	<b>TASA ACTIVA</b>	<b>Diferencia</b>
<b>diciem bre-17</b>	7.28%	7.72%	-0.44%
<b>enero-18</b>	7.34%	7.41%	-0.07%
<b>febrero-18</b>	7.22%	7.26%	-0.04%
<b>marzo-18</b>	7.59%	7.63%	-0.04%
<b>abril-18</b>	7.51%	6.67%	0.84%
<b>mayo-18</b>	7.37%	7.33%	0.04%
<b>junio-18</b>	7.58%	7.48%	0.10%
<b>julio-18</b>	7.89%	7.63%	0.26%
<b>agosto-18</b>	7.91%	8.01%	-0.10%
<b>octubre-18</b>	7.96%	8.34%	-0.38%
<b>noviem bre-18</b>	8.38%	8.47%	-0.09%
<b>diciem bre-18</b>	8.24%	8.69%	-0.45%
<b>Promedio</b>	<b>7.69%</b>	<b>7.72%</b>	<b>-0.03%</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Las FCN constituyen instrumentos de inversión de corto plazo (promedio 180 días) muy rentables para el inversionista alcanzando una tasa a diciembre del 2018 del 8% anual; mientras que la tasa de interés en depósitos a plazo fijo en las IFIS tan solo fue del 5,13% en el 2018.

Las FCN también son instrumentos financieros muy apropiados para la diversificación del riesgo al momento de pensar en la estructuración de un portafolio de inversiones.

**Tabla 5.10. Relación de rendimiento de las FCN vs. las tasas de interés Pasiva**

**Tasa pasiva**

<b>Rendimiento y Tasa Pasiva (Hasta dic-2018)</b>			
<b>MES</b>	<b>TEA PROMEDIO PONDERADO</b>	<b>TASA PASIVA</b>	<b>%</b>
enero-18	7.34%	4.98%	4.01%
febrero-18	7.22%	5.06%	4.01%
marzo-18	7.59%	4.96%	4.01%
abril-18	7.51%	4.99%	4.01%
mayo-18	7.37%	4.99%	4.01%
junio-18	7.58%	5.11%	4.01%
julio-18	7.89%	5.14%	4.01%
agosto-18	7.91%	5.25%	4.01%
septiembre-18	7.91%	5.08%	4.01%
octubre-18	7.96%	5.27%	4.01%
noviembre-18	8.38%	5.32%	4.01%
diciembre-18	8.24%	5.43%	4.01%
<b>Promedio</b>	<b>7.74%</b>	<b>5.13%</b>	<b>2.61%</b>

Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Las FCN constituyen instrumentos de inversión de corto plazo (promedio 180 días) muy rentables para el inversionista alcanzando una tasa a diciembre del 2018 del 8% anual; mientras que la tasa de interés en depósitos a plazo fijo en las IFIS tan solo fue del 5,13% en el 2018.

Las FCN también son instrumentos financieros muy apropiados para la diversificación del riesgo al momento de pensar en la estructuración de un portafolio de inversiones.

## **CAPÍTULO VI: PAÍSES REFERENTES EN FACTORING BURSÁTIL Y DETERMINACIÓN DE LOS FACTORES CRÍTICOS DE ÉXITO**

El presente capítulo tiene como objetivo identificar los factores para la implementación del factoring en un mecanismo centralizado de negociación dentro de la Bolsa de Valores de Lima para lo cual se utilizó la metodología de benchmarking.

Para ello se identificaron como referentes en factoring bursátil dentro de la región LATAM a los países de Chile y Ecuador, los que operan factoring dentro de la Bolsa de Productos de Chile y la Bolsa de Valores de Quito, respectivamente. Además, fueron realizadas entrevistas a expertos para validar información.

Como paso siguiente, fueron aislados los factores críticos de éxito en aplicación de la metodología Caralli, basada en información recopilada de fuentes secundarias y en entrevistas a expertos.

Finalmente, se presentan las variables principales que sirvieron como base de la propuesta desarrollada en el siguiente capítulo.

### **6.1. Identificación de los referentes en factoring bursátil.**

De acuerdo con la información recopilada en la región de Sudamérica al realizar una investigación de mercados bursátiles en donde opere el factoring y exista a su vez una normativa clara respecto al mérito ejecutivo de la factura negociable; así como una problemática en cuanto al acceso a financiamiento a pymes, encontramos que los más países que más se asemejan al nuestro son el chileno y el ecuatoriano.

En el mercado chileno, el factoring bursátil opera a través de la Bolsa de productos de Chile desde fines del 2006, con un repunte sustancial años más tarde, en el 2014.

En el mercado ecuatoriano, aunque con un menor desarrollo, el factoring opera a través de la Bolsa de Valores de Quito desde fines del 2008, con un repunte sustancial años más tarde, también en el 2014.



En razón a las experiencias de estos dos países, se desarrollará un benchmarking a fin de poder construir una propuesta de factoring bursátil para nuestro país.

## **6.2. Identificación de los Factores críticos de éxito.**

A fin de identificar los FCE en razón al alcance definido se recopiló la información necesaria, según la metodología. El establecimiento de un mecanismo de factoring bursátil estaría a cargo de la Bolsa de Valores de Lima (BVL), único ente privado que existe hasta el momento en nuestro país capaz de realizar negociaciones de este tipo.

Como único ICLV tenemos a Cavali, cuyo accionista mayoritario es la BVL. No obstante, dentro del proceso de factoring bursátil también se involucran otros entes, como son: el MEF, Produce, Sunat, Cofide, APEFAC y la SMV.

Así mismo, la recopilación de información también involucró aquella obtenida de las Bolsas de Productos y Valores referentes, así como sus correspondientes organizaciones internas y/o externas de impacto.

Las entrevistas a los 13 expertos señalados en el cuadro 6.1 también constituyeron un elemento importantísimo en la definición de los factores críticos de éxito.

**Cuadro 6.1. Lista de expertos entrevistados**

Nombre	Empresa	Cargo Actual	Fecha de Entrevista
Carolina Bravo	Banco Interamericano de Finanzas	Ejecutiva de Factoring	08-ene-19
Carlos Chacaltana	Liquidez Factoring SA	Gerente Finanzas	23-ene-19
Alejandro Niquen	Genera Factoring	Gerente General	17-ene-19
Luis Gabriel Ramirez	Banco de Credito del Peru	Ejecutivo de area de Productos para Empresas	23-ene-19
Roberto Nuñez Otarola	Peru Factoring SAC	Gerente General	17-ene-19
Dilma Aranda Chacaliaza	BVL - CAVALI	Subgerente de Proyectos Post Trade en BVL	25-feb-19
Francisco Marshall	APEFAC	Presidente	01-mar-18
David Nuñez	Leasing Total	Gerente General	01-mar-18
Salvador Garces	FT Capital	Gerente General	01-mar-18
Francisco Corvetto	Banco de Comercio	Especialista en producto factoring	14-nov-18
Renzo Contreras	CAVALI	Ejecutivo de facturas negociables	05-feb-19
Carmen Malca	Coril Capital Markets SA	Ejecutivo Comercial Coril Capital Markets SA	05-feb-19
Carlos Fernandez	Grupo Siglo BPO - Chile	Gerente Financiero	26-feb-19

Fuente y elaboración: Autores de la tesis.

En el anexo 4 se detallan las preguntas efectuadas a los entrevistados según su perfil. Así mismo, la información recopilada de las fuentes se encuentra en las matrices de organizaciones (Tabla 6.1) y de entrevistas (Tabla 6.2).

**Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O1	Bolsa de Producto de Chile	Mejorar las condiciones de financiamiento a empresas, por medio de una plataforma que asegure transparencia, equidad, liquidez y competencia.	Ser la principal plataforma de financiamiento alternativo.	<p>Apoyar al gobierno en el desarrollo de programas de comercialización de productos agropecuarios y en algunos casos, de otros commodities.</p> <p>Realiza las siguientes funciones.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>*Registro de transacciones</li> <li>*Subastas de contingentes</li> <li>*Mercado de productos físicos</li> <li>* Repos de Certificados de Depósitos</li> <li>* Factoring</li> <li>* Mercados de Compras Estatales</li> </ul>	Portal Electronico
O2	Bolsa de Valores de Quito	Apoyar la creación y correcta distribución de la riqueza mediante un mercado de valores institucionalizado, promoviendo la cultura bursátil y las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, con miras a la integración de los mercados.	Ser la primera alternativa en el sistema financiero para el ahorro, la inversión y el financiamiento, con el mejor precio y el menor costo.	<p>El motivo principal para promover la creación de la Bolsa de Valores de Quito, fue el de crear un espacio adecuado para los comerciantes, el cual fuera un medio idóneo y totalmente moderno para la promoción del ahorro interno, para la distribución de la riqueza y para impulsar la canalización de la empresas hacia actividades productivas.</p> <p>El segundo momento, en 1993, el mercado bursátil de Ecuador sufre una reestructuración según la Ley de Mercado de Valores, la cual estableció que las Bolsas de Valores fueran transformadas en Corporaciones Civiles sin fines de lucro. Por lo tanto, para 1994 en el mes de mayo, esta institución financiera pasó a considerarse como Corporación Civil Bolsa de Valores de Quito, siendo este hecho como la segunda fundación ocurrida en dicha bolsa.</p>	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis.

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O3	Bolsa de Valores de Lima	Contribuir al desarrollo del Perú, liderando el crecimiento del mercado de capitales, promoviendo e incentivando el financiamiento y la inversión a través de instrumentos del mercado de valores	Ser la puerta de acceso al Mercado de Capitales del Perú y de la región	El objetivo principal de la BVL es facilitar la negociación de los valores inscritos en bolsa, proveyendo los servicios, sistemas y mecanismos para la intermediación de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente.	Portal Electronico
O4	SUNAT	Servir al país proporcionando los recursos necesarios para la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica, contribuyendo con el bien común, la competitividad y la protección de la sociedad, mediante la administración y el fomento de una tributación justa y un comercio exterior legítimo	Convertirnos en la administración tributaria y aduanera más exitosa, moderna y respetada de la región	La SUNAT tiene como finalidad primordial administrar los tributos del gobierno nacional y los conceptos tributarios y no tributarios que se le encarguen por Ley o de acuerdo a los convenios interinstitucionales que se celebren, proporcionando los recursos requeridos para la solvencia fiscal y la estabilidad macroeconómica; asegurando la correcta aplicación de la normatividad que regula la materia y combatiendo los delitos tributarios y aduaneros conforme a sus atribuciones.	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis.

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O5	Servicio de Impuestos Internos (SII)	Procurar que cada contribuyente cumpla cabalmente sus obligaciones tributarias, aplicando y fiscalizando los impuestos internos de manera efectiva y eficiente, con estricto apego a la legalidad vigente y buscando la facilitación del cumplimiento, en el marco que establecen los principios de probidad, equidad y transparencia, en un ambiente de trabajo que propicie el desarrollo integral de los funcionarios, para lograr un desempeño de excelencia que aporte al progreso del país.	Seremos una Institución pública reconocida, en el ámbito nacional e internacional, por: *La efectividad, eficiencia y autonomía en su gestión institucional; *Incrementar y mejorar el control de la evasión y elusión, manteniéndolas en sus mínimos históricos, y potenciar el cumplimiento voluntario; *La equidad, probidad y transparencia en el ejercicio de su rol público; *Disponer de soluciones tecnológicas innovadoras para el trabajo fiscalizador, la asistencia a los contribuyentes y el apoyo de otros organismos del Estado.	Para el logro de la misión el SII ha definido seis objetivos estratégicos:  2.1. Mejorar la eficiencia y productividad en el quehacer permanente del Servicio. 2.2. Promover el desarrollo profesional y personal de los funcionarios, su motivación y adhesión hacia el Servicio y cautelar el cumplimiento de los deberes legales y éticos en la función pública. 2.3. Reducir los niveles de evasión y elusión tributaria. 2.4. Facilitar el cumplimiento tributario y mejorar los servicios al contribuyente. 2.5. Cautelar la equidad y exactitud jurídica en la aplicación de las leyes tributarias. 2.6. Fortalecer y desarrollar las capacidades del Servicio para cumplir su misión y ser un agente activo en el desarrollo de la economía del país.	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O6	Servicio de Rentas Internas (SRI)	Gestionar la política tributaria, en el marco de los principios constitucionales, asegurando la suficiencia recaudatoria destinada al fomento de la cohesión social.	Ser al 2019, una institución reconocida por su alto grado de innovación y calidad de servicios dirigidos a la ciudadanía, facilitando el cumplimiento tributario con el fin de mejorar la contribución tributaria y reducir la evasión y elusión fiscal.	Incrementar el cumplimiento voluntario a través de la asistencia y habilitación al ciudadano. Incrementar la efectividad en los procesos legales, de control y de cobro. Incrementar las capacidades y conocimientos de la ciudadanía acerca de sus deberes y derechos fiscales. Incrementar la Eficiencia Operacional en el SRI. Incrementar el uso eficiente del presupuesto en el SRI. Incrementar el desarrollo del talento humano en el SRI.	Portal Electronico
O7	Asociacion Chilena de Factoring (ACHEF)	La misión de ACHEF A.G. consiste en fomentar el emprendimiento y desarrollo de las empresas, dando a conocer las bondades del factoring, como una herramienta clave para el financiamiento de las inversiones y nuevos negocios tanto para las pequeñas y grandes empresas.	Con ello, ACHEF A.G. espera ser el referente del producto factoring en nuestro país y así contribuir al emprendimiento y generación de valor en las empresas nacionales, en beneficio del desarrollo económico de nuestro país.	ACHEF A.G. es consciente de la relevancia de la ética en las relaciones diarias con sus asociados y entre estos, sus clientes, proveedores e instituciones públicas y privadas, por ello considera necesario la dictación de un Código de Ética que establezca los principios, valores y normas de conducta que la Asociación promueve y respeta y, que regule los principales temas que a la A.G. le corresponde gestionar.	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O8	Corporacion de Fomento de la Produccion (CORFO)	Mejorar la competitividad y la diversificación productiva del país, a través del fomento a la inversión, la innovación y el emprendimiento, fortaleciendo, además, el capital humano y las capacidades tecnológicas para alcanzar el desarrollo sostenible y territorialmente equilibrado.	Ser una agencia de clase mundial que logra los propósitos establecidos en su misión articulando en forma colaborativa ecosistemas productivos y sectores con alto potencial para proyectar a Chile hacia la nueva economía del conocimiento, en el siglo XXI.	Teniendo como principal objetivo, el de promover una sociedad de más y mejores oportunidades para todos (as) y contribuir al desarrollo económico del país.	Portal Electronico
O9	Asociacion de emprendedores Chile (ASECH)	Nuestra misión es inspirar y motivar con nuestra causa a todos los actores de la economía, incluso a aquellos que tienen una visión opuesta. Ser un puente que une al país y un referente de las ideas del futuro.	Nuestro sueño es hacer de Chile el mejor país para emprender, en el que todos, independiente de su origen y realidad actual, tengan iguales oportunidades para comenzar un proyecto o empresa.	Buscamos ser la voz de los emprendedores y velamos por la promoción y defensa del emprendimiento. A través de una comunicación fluida con nuestros socios, conocemos las principales oportunidades e impedimentos de los emprendedores, lo que nos da la certeza necesaria para actuar. Así, desarrollamos iniciativas pro-emprendimiento, y participamos de mesas de trabajo con el gobierno, organizaciones y empresas, influyendo en la agenda pública y privada.	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O10	Superintendencia de mercado y valores (SMV)	Promover a traves de la regulacion supervision y educacion el desarrollo, transparencia e integridad de los mercados de valores, productos y sistema de fondos colectivos, velando por la proteccion de los inversionistas de manera eficiente y oportuna	Ser una organización lider en el Peru para la supervision en el mercado de Valores.	La SMV es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos, a través de la regulación, supervisión y promoción. Tiene personería jurídica de derecho público interno y goza de autonomía funcional, administrativa, económica, técnica y presupuestal.	Portal Electronico
O11	Superintendencia de Banca, seguros y AFP	Construir un sistema financiero, de seguros, pensiones y cooperativo sólido, íntegro e inclusivo.	Supervisar el buen funcionamiento de los sistemas financiero, de seguros, privado de pensiones y cooperativo de ahorro y crédito preservando su estabilidad e integridad financiera y una adecuada conducta de mercado, a fin de proteger los intereses y derechos de los ciudadanos, y contribuir con el Sistema de Lucha contra el Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y con la Inclusión Financiera, para colaborar con el bienestar y el desarrollo del país.	La SBS es una institución de derecho público cuya autonomía funcional está reconocida por la Constitución Política del Perú. Sus objetivos, funciones y atribuciones están establecidos en la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Ley 26702).	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis



**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O12	Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chile (SBIF)	Esta Superintendencia está a disposición de las personas, trabajando para asegurar un sistema financiero seguro, que brinde acceso constante seguro y confiable a las personas a su dinero y productos financieros, y en definitiva, velar por la estabilidad financiera y el resguardo de los depositantes y el interés público.	Su visión es ser una institución reguladora y supervisora, que provee al país de normativa que cumplida y supervisada, sean garantía del adecuado funcionamiento del mercado financiero, en beneficio de los depositantes. En conjunto con lo anterior desarrollamos nuestra regulación y supervisión en línea con las mejores prácticas internacionales para fortalecer la gestión de las entidades fiscalizadas y aportar a la sustentabilidad del sistema financiero.	La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) es una institución pública cuyo mandato es supervisar a los bancos e instituciones financieras en resguardo de los depositantes y del interés público; su misión es velar por la estabilidad del sistema financiero.	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O13	Superintendencia de Bancos	Supervisar y controlar las actividades que ejercen las entidades financieras y de seguridad social, públicas y privadas, con el propósito de proteger los intereses de la ciudadanía y fortalecer los sistemas controlados”.	Ser una institución referente de supervisión y control que protege a la gente, promoviendo la estabilidad de los sistemas financiero y de seguridad social, con personal reconocido por su capacidad técnica que aplica procesos y tecnología eficientes”.	<p>Objetivo 1: Incrementar la efectividad del modelo de supervisión y control basado en riesgos de la Superintendencia de Bancos.</p> <p>Objetivo 2: Incrementar la calidad de los servicios de atención al ciudadano.</p> <p>Objetivo 3: Promover la educación financiera en la ciudadanía.</p> <p>Objetivo 4: Reposicionar el rol de la Superintendencia de Bancos sobre la base de las competencias establecidas en la normativa vigente.</p> <p>Objetivo 5: Incrementar la gestión por procesos de la Superintendencia de Bancos.</p> <p>Objetivo 6: Incrementar la gestión tecnológica de la Superintendencia de Bancos.</p>	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O14	Casa de Valores de Lima (CAVALI)	Ofrecer un servicio integrado, seguro y eficiente de Compensación, Liquidación y Registro de Valores a todos sus usuarios, de acuerdo a estándares internacionales, contribuyendo así al desarrollo del Mercado de Valores Peruano	Ser una entidad generadora de negocios, capitalizando el alcance e infraestructura actual.	Objeto principal es el registro, custodia, compensación y liquidación de valores.	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O15	Ministerio de la Produccion - Produce	"Formular y proponer las acciones y recomendaciones a ser ejecutadas por las instituciones competentes, configurando una estrategia nacional para contrarrestar los delitos aduaneros y los delitos de piratería; supervisando permanentemente la ejecución de las mismas por las instituciones responsables, con el fin de eliminar y/o reducir la proliferación de estos delitos, en bien de la industria formal, del público consumidor y del erario nacional	Que el Perú, sea un país, donde los Delitos Aduaneros y la Piratería, se reduzcan a niveles ínfimos, de manera tal que se fortalezca la actividad empresarial, se mejore ostensiblemente la capacidad de recaudación del ente fiscal, se elimine la competencia desleal y se garanticen los Derechos del Consumidor.	<p>*Elaborar y perfeccionar el Plan Estratégico Nacional de Lucha contra los Delitos Aduaneros y la Piratería.</p> <p>*Planificar, coordinar y organizar las acciones y recomendaciones destinadas a contrarrestar los delitos aduaneros y contra la propiedad intelectual, las que serán ejecutadas por las instituciones encargadas de la prevención y represión de estos delitos.</p> <p>*Disponer medidas y modificaciones normativas que las instituciones pertinentes deben considerar, con el objetivo de perfeccionar la legislación que regula y sanciona estos ilícitos.</p> <p>*Evaluar el impacto de los delitos aduaneros y contra la propiedad intelectual en la economía nacional.</p> <p>*Promover campañas publicitarias con la finalidad de crear conciencia tributaria aduanera y el respeto a los derechos de la propiedad intelectual.</p> <p>*Entablar relaciones con instituciones del exterior con la finalidad de coordinar acciones e intercambiar información que conduzcan a una mejor eficacia de su labor.</p> <p>*Supervisar y evaluar permanentemente la ejecución de las tareas que las instituciones responsables deberán llevar a cabo de acuerdo al Plan Estratégico Nacional que se apruebe.</p>	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.1. Matriz de Organizaciones**

ID	Organización	Mision	Vision	Objetivos	Fuente
O16	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Sector que impulsa el crecimiento económico sostenido, que contribuye a una mejor calidad de vida de los peruanos, garantizando una política fiscal responsable y transparente, en el marco de la estabilidad macroeconómica.	Armonizar la política económica y financiera, a través de la transparencia y responsabilidad fiscal, contribuyendo al crecimiento económico sostenido del país.	<p>*Consolidar el equilibrio y sostenibilidad fiscal.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mejorar el nivel de estabilidad de los ingresos públicos.</li> <li>• Lograr una mayor apertura económica y armonización del mercado de bienes y servicios.</li> <li>• Incrementar la cobertura y eficiencia de los mercados financieros y previsional privado.</li> <li>• Reactivar la inversión orientada al cierre de brechas de infraestructura social y productiva.</li> <li>• Mejorar la calidad del gasto público en los diversos niveles de gobierno.</li> <li>• Optimizar la transparencia y rendición de cuentas en el sector público.</li> <li>• Modernizar la gestión institucional del Ministerio.</li> </ul>	Portal Electronico

Elaboración: Autores de la tesis

**Tabla 6.2. Matriz de entrevistas**

ID	Entrevistado	Factores críticos de éxito
E1	Carolina Bravo - Ejecutiva de Factoring de Banco Interamericano de Finanzas	<p>* Por supuesto que tiene que ser de carácter obligatorio el uso de la factura electrónica porque así nos aseguramos que exista una veracidad en la factura, además de la rapidez y es más sencillo descontar las facturas electrónicamente. Antes con la factura física, un cliente podía ir a un banco y descontar la factura y luego de que le realicen el desembolso, podía ir a otro banco y hacer el mismo procedimiento y ahí si existía un riesgo latente para los que compraban dicha factura.</p> <p>* Las principales falencias que puedes encontrar en el producto de factoring es básicamente que no se está promoviendo mucho en el sistema financiero.</p> <p>* No hay mucha información acerca del producto, en los bancos no existe un departamento exclusivo de factoring. El banco no quiere asumir riesgos con empresas pequeñas dado que no tienen historial crediticio.</p> <p>* El apoyo del estado debería ser relevante para el desarrollo del factoring debido a que, si no está bien normado, formalizado y fomentado, este producto no se va a ser conocido en el Perú como lo es ya en países vecinos como Chile.</p>
E2	Carlos Chacaltana - Gerente Finanzas de Liquidez Factoring SA	<p>* La gran mayoría de las empresas que requieren este mecanismo de financiamiento con nosotros, utilizan la factura física.</p> <p>* La participación del estado es importante siempre y cuando se comprometa y establezca consensos.</p> <p>* El MEF debería ser la espalda para estas Pymes. Como por ejemplo, un Banco Agrario, necesitaría la Pyme una espalda. Otorgar una línea como fiador. Si la mediana falla, hacerse responsable. Contratar seguro, etc.</p> <p>* Produce no está sancionando ya que no hay una área encargada de realizar ese proceso. Va a suceder lo mismo que con SUNAFIL. Produce no está efectuando inspecciones.</p> <p>* Existe observaciones con el facttrack, portal wary. Debería haber mayor capacitación por parte de Cavali.</p> <p>* Hay empresas que te traban mucho el proceso, por ejemplo, Sedapal, que te dice "si hacemos factoring, pero tienes que cumplir todos estos requisitos", al final cuando logras reunir todos los requisitos, ya transcurrió el plazo y ya le pagaron al proveedor, entonces ya no pudiste hacer el factoring.</p> <p>* Sería importante para las empresas de Factoring tener tasas especiales de IR o exoneraciones de IGV. Para los deudores, % de créditos adicionales si aceptan trabajar con factura electrónica.</p> <p>* Nosotros prestamos servicios de factoring con recurso y sin recurso.</p> <p>* En un modelo de factoring en Bolsa, deben ser incluidos beneficios para todos a fin de evitar reacciones negativas de la competencia.</p> <p>* Es importante la evaluación crediticia a los emisores y pagadores antes de otorgar financiamiento vía factoring.</p> <p>* Nosotros no ofrecemos factoring por un periodo mayor a 90 días, por lo que considero que si podría estandarizarse el producto según tu modelo.</p>

Fuente: Autores de la tesis

Continuación de Tabla 6.2. Matriz de entrevistas

ID	Entrevistado	Factores críticos de éxito
E3	Alejandro Niquen - Gerente General de Genera Factoring	<p>* No obstante, muchas empresas grandes empezaron a hacer malas prácticas y obstruir el pago a través del factoring. Debido a este tema, se han hecho casi 14 decretos para hacer ajustes de obstrucción sobre todo, aunque aún hay imperfecciones.</p> <p>* En Chile, CAVALI lo hace la SUNAT de Chile y eso le da una potencia increíble, porque tú puedes hacer factoring desde la CLAVE SOL. Entonces, esto hace que ningún contribuyente se atreva a rechazar esta factura. Aquí los rechazos los fiscaliza PRODUCE, no SUNAT. Si lo hiciera SUNAT las obstrucciones se reducirían considerablemente o simplemente no estaríamos mencionando esta problemática.</p> <p>* La factura electrónica para la industria en general facilita el mayor volumen de operaciones.</p> <p>* La participación del Estado como garante es algo que se quedó en proyecto, el cual indicaba una cobertura a las empresas de factoring.</p> <p>* Lo importante para el desarrollo del factoring es darle profundidad al mercado.</p> <p>* Respecto a sanciones por malas prácticas, la pérdida del crédito fiscal es algo que está en proyecto.</p> <p>* En cuanto a difusión es importante existan mayores canales, la asociación hace programas de difusión con los principales canales del país.</p> <p>* El beneficio de inafectación del IGV sólo computa para el factoring sin recurso, el cual actualmente sólo es ofrecido por una empresa de factoraje.</p>
E4	Luis Gabriel Ramirez - Ejecutivo de área de Productos para Empresas de Banco de Crédito del Perú	<p>* En realidad hay bastante desconocimiento del mercado en este producto y no solamente de las PYMES, sino en general, de las PYMES, medianas y grandes empresas.</p> <p>* Realizando el cambio de factura física a electrónica, ya no era el proveedor pequeño dirigiéndose al comprador gran empresa para que acepte la factura sino que ya involucra al banco o institución financiera y a CAVALI para hacer, no el pedido, sino el aviso netamente de la aceptación.</p> <p>* De hecho hay bastantes cosas que mejorar, una de las principales es la información y capacitación al pequeño y mediano empresario, a veces como banco o asesores de las empresas nos dirigimos a los clientes e intentamos capacitarlos en que tienen esta nueva modalidad sin embargo hay mucho espacio por abarcar. Deberían unirse las principales entidades y realizar capacitaciones constantes para que las PYMES se den cuenta de que existe este producto.</p> <p>* El apoyo del estado es relevante en cuanto a difusión y como participante. En Chile, actualmente están obligadas las entidades del estado a aceptar estas facturas electrónicas negociables.</p>
E5	Luis Gabriel Ramirez - Ejecutivo de área de Productos para Empresas de Banco de Crédito del Perú	<p>* Produce se puso las pilas y trabajaron de manera muy fuerte en cómo dar un marco normativo para que la factura realmente sirva como mecanismo de liquidez para las pequeñas empresas. Pese a eso y pese a estar prohibido que una empresa grande no deje circular la factura negociable, hay algunas que todavía lo hacen. Al respecto, se está preparando un marco normativo en el cual si una empresa grande no acepta dar curso a la factura negociable no va a poder descargar el IGV de esa factura.</p> <p>* En realidad, siempre falta un tema de difusión. Yo sí creo que hay un trabajo muy fuerte que hacer en cuanto a publicidad, promoción y, sobre todo informar sobre las características y bondades del</p>

Fuente: Autores de la tesis



Continuación de Tabla 6.2. Matriz de entrevistas

ID	Entrevistado	Factores críticos de éxito
E5	Roberto Nuñez Otarola - Gerente General de Peru Factoring SAC	<p>* La factura electrónica es un mecanismo mucho más directo y mucho más rápido no sólo de control sino también de veracidad de documentos, de rapidez de cruce de información y es un tema que al estar centralizado por un ente que también centraliza las operaciones de la bolsa da mucha más seguridad para todos.</p> <p>* Es necesario que el gobierno se ponga las pilas y dinamice e interiorice dentro de los grandes pagadores el hecho de no poner trabas a la circulación de la factura negociable.</p> <p>* Respecto al factrack yo sí creo que se necesita una chamba muy fuerte de difusión; porque si considero que es un buen servicio.</p>
E6	Dilma Aranda Chacaliza - Subgerente de Proyectos Post Trade en BVL de BVL - CAVALI	<p>* Considero relevante la facturación electrónica. Es más, el factoring a través de CAVALI en su mayoría sólo opera para facturación electrónica. Actualmente el Perú ha avanzado sustancialmente y en forma paulatina, y ve el tema bien encaminado.</p> <p>* En un mecanismo bursátil es necesario prever la agilidad de la operatividad, es decir, hacerla masiva. Para mí el modelo ideal es aquel en donde también puedan entrar no solo agentes de intermediación; si no también personas naturales. Para esto obviamente tenemos que medir temas de Lavado de Activos.</p> <p>* Un factor relevante para un MCN de facturas sería buscar alianzas - no hacer esto solos es importante, tener el apoyo del Estado lo es.</p> <p>* Respecto a la solución de problemas de obstrucción podrían darse sanciones de no deducción o pérdida de crédito fiscal.</p> <p>* Actualmente PRODUCE, por ejemplo, cumple un rol fiscalizador, pero no lo está desempeñando como debería. Si bien cumple con indicar y publicar a los infractores, no los sanciona. Hay multas por obstrucción de hasta 50 UIT's pero a la fecha PRODUCE no ha sancionado a nadie.</p> <p>* Como Factor crítico relevante también considero el mantener una propuesta de valor para los participantes, responder al por qué de negociar por el MCN (Mecanismo centralizado de negociación) y no en una mecanismo OTC (Over the counter).</p>
E7	Francisco Marshall - Presidente de APEFAC	<p>* Mayores canales, la asociación hace programas de difusión con los principales canales del país.</p> <p>* Dentro de nuestra función fundamental, se incluye la capacitación y promoción de las herramientas financieras ligadas al factoring con la micro, pequeña y mediana empresa.</p> <p>* El aporte de las entidades públicas en la difusión del factoring es fundamental, especialmente porque son quienes ponen las reglas a este proceso.</p>
E8	David Nuñez - Gerente General	* Debemos mantener la misma línea en materia de difusión y la actualización de la normativa que acompañe el crecimiento y modernización de este mercado.
E9	Salvador Garces - Gerente General de FT Capital	* La creación de APEFAC es una iniciativa que nos tiene muy contentos, creo que será de gran ayuda para que esta industria se siga desarrollando.
E10	Francisco Corvetto - Especialista en producto	* Existe un problema grave de difusión. La misma gente del banco no tiene claros los conceptos, los que sí conocen son los que trabajan directamente con el producto y los contadores que registran en la SBS y tiene que tener claras las diferencias de los productos.

Fuente: Autores de la tesis



Luego de revisar ambas matrices se recopilaron los documentos para cada una de las Bolsas referentes (Tabla 6.3).

**Tabla 6.3. Documentación Crítica**

<b>País</b>	<b>Código</b>	<b>Documentación</b>	<b>Fuente</b>
Chile	D1	Estadísticas del factoring en la Bolsa de Productos de Chile	Bolsa de Productos de Chile
	D2	Ley 20727 que introduce modificaciones a la legislación tributaria en materia de factura electrónica y dispone otras medidas que indica	Biblioteca del congreso nacional de Chile
	D3	Ley 21.131 Establece pago a treinta días	Diario Oficial de la Republica de Chile
	D4	Ley 19220 que Regula establecimiento de Bolsas de Productos Agropecuarios	Biblioteca del congreso nacional de Chile
	D5	Ley 19983 Regula la Transferencia y otorga merito ejecutivo a copia de la factura	Biblioteca del congreso nacional de Chile
	D6	Manual de Operaciones con Facturas	Bolsa de Productos de Chile
	D7	Memoria Anual 2015 de la Bolsa de Productos Valor Desarrollo	Bolsa de Productos de Chile
	D8	Memoria Anual 2017 de la Bolsa de Productos Valor Desarrollo	Bolsa de Productos de Chile
	D9	Tesis sobre : Mercado de Facturas en la Bolsa de Productos de Chile	Universidad de Chile
	D10	Real Decreto 1642/2008 que crea el Fondo de Garantía de Inversiones	Portal del Fogain de Chile

Fuente: Bolsa de Productos de Chile y de Quito / Elaboración: Autores de la tesis.

**Continuación Tabla 6.3. Documentación Crítica**

<b>Pais</b>	<b>Codigo</b>	<b>Documentacion</b>	<b>Fuente</b>
Ecuador	D11	Aspectos basicos de la negociacion de las facturas comerciales negociables	Superintendencia de compañías de Ecuador
	D12	Resolucion nº NAC - DGERC GC13 - 00236	Servicios de Rentas Internas
	D13	Resolucion nº NAC - DGERC GC12 - 00105	Servicios de Rentas Internas
	D14	Ley de mercado de valores , codificacion	La Comisión de Legislación y Codificación del H. Congreso Nacional
	D15	Ley organica para el fortalecimiento y optimizacion del sector societario y bursatil	Asemblea Nacional del Ecuador
	D16	Resolucion nº NAC - DGERC GC18 - 00000191	Servicios de Rentas Internas
	D17	Reglamento general de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil	Bolsa de Valores de Quito
	D18	Resolucion nº NAC - DGERC GC13 - 00236	Servicios de Rentas Internas

Fuente: Bolsa de Productos de Chile y de Quito / Elaboración: Autores de la tesis.

### **6.3. Análisis de datos y obtención de los FCE.**

La consolidación de la información desarrollada en los puntos anteriores se ha efectuado en cuatro categorías, a las cuales llamaremos factores críticos de éxito, cada uno explicado en una serie de variables:

Categoría 1: Utilización masiva de la facturación electrónica

Categoría 2: Volumen de negociación de facturas en el mercado bursátil

Categoría 3: Participación del Estado

Categoría 4: Agilidad del modelo operativo

### 6.3.1. Utilización masiva de la facturación electrónica.

Consideramos el uso de la factura electrónica como factor crítico a analizar porque constituye un documento que facilita la agilidad en el proceso de factoring y disminuye riesgos operativos del mismo. Como ejemplo exitoso de masificación de la factura electrónica y que a su vez cuenta con un mercado de factoring bursátil tenemos a Chile, país que al cierre de enero del presente año (2019) presenta una participación de casi el 100% de facturas emitidas electrónicamente respecto al total de facturas emitidas en el país.

La tabla 6.4 enlaza el objetivo detallado en la matriz de organizaciones enlazado a las entrevistas y a la documentación utilizada respecto al FCE Utilización masiva de la factura electrónica.

**Tabla 6.4. Utilización masiva de la facturación electrónica.**

Organizaciones		Entrevistas		Documentación	
O4	Convertirnos en la administración tributaria y aduanera más exitosa, moderna y respetada de la región.	E1	Por supuesto que tiene que ser de carácter obligatorio el uso de la factura electrónica porque así nos aseguramos que exista una veracidad, además de la rapidez y es más sencillo descontar las facturas electrónicamente. Antes con la factura física, un cliente podía descontar dos veces una misma factura, llenando a otro agente.	D2	La ley 20.727 de Chile estableció el uso obligatorio de la factura electrónica. Su implementación obligatoria fue paulatina, encontrándose que al cierre enero 2019, la totalidad de facturas emitidas se realiza electrónicamente.

Fuente: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.4. Utilización masiva de la facturación electrónica**

Organizaciones		Entrevistas		Documentación	
O4	Convertimos en la administración tributaria y aduanera más exitosa, moderna y respetada de la región.	E2	La gran mayoría de las empresas que requieren este mecanismo de financiamiento (factoring) con nosotros, utilizan la factura física. El tema es que si no existe algún tipo de incentivo, para la Mype sigue siendo un sobrecosto el pago al Operador de Servicios electrónicos.	D2	La ley 20.727 de Chile estableció que quienes emitan sus facturas electrónicamente podrán diferir el pago del IVA del día 12 al día 20.
O4	Convertimos en la administración tributaria y aduanera más exitosa, moderna y respetada de la región.	E3	La factura electrónica para la industria de factoring en general facilita el mayor volumen de operaciones.		
O4	Convertimos en la administración tributaria y aduanera más exitosa, moderna y respetada de la región.	E4	Con la factura electrónica, ya no era el proveedor pequeño dirigiéndose al comprador gran empresa para que acepte la factura sino que ya involucra al banco o institución financiera y a CAVALI para hacer, no		
O4	Convertimos en la administración tributaria y aduanera más exitosa, moderna y respetada de la región.	E5	La factura electrónica es un mecanismo mucho más directo y mucho más rápido no sólo de control sino también de veracidad de documentos, de rapidez de cruce de información y es un tema que al estar centralizado por un ente que también centraliza las operaciones de la bolsa da mucha más seguridad para todos.		

Fuente: Autores de la tesis

### 6.3.2. Volumen de negociación en el mercado bursátil.

Consideramos al volumen de negociación de facturas como un FCE porque para darle liquidez al factoring en un mercado bursátil es necesario asegurar la afluencia de una oferta y demanda suficiente que le dé profundidad al mismo. En dicho sentido, tenemos por ejemplo que en la Bolsa de Valores de Ecuador se está buscando la participación de inversionistas institucionales como los Fondos Privados de Pensiones, que contribuyan a dinamizar la demanda de facturas. Como segundo ejemplo, tenemos a Chile (BPC), en cuyo Manual de Operaciones de factoring bursátil, se encuentra establecido que pueden ingresar como ofertantes (cediendo una cartera de facturas) las empresas de factoraje, bancos y sociedades agentes de bolsa, con lo que incrementan el número de cedentes de facturas en la bolsa.

La tabla 6.5 enlaza el objetivo detallado en la matriz de organizaciones enlazado a las entrevistas y a la documentación utilizada respecto al FCE Volumen de negociación de facturas en el mercado bursátil.

**Tabla 6.5 Volumen de negociación de facturas en el mercado bursátil (MB)**

Organizaciones		Entrevistas		Documentación	
O16	Planear, dirigir, controlar las políticas de la actividad empresarial financiera del Estado así como armonizar la actividad económica.	E2	Nosotros prestamos servicios de factoring con recurso y sin recurso.	D10	En Chile, el Real Decreto 1642/2008 estableció la creación de un Fondo (FOGAIN) cuyo objetivo es actuar como garante para operaciones de financiamiento a Pymes a través de la Bolsa. En Ecuador, la Ley orgánica para el fortalecimiento y optimización bursátil establece que el responsable solidario ante un evento impago del pagar, será el mismo emisor.

Fuente: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.5 Volumen de negociación de facturas en el MB**

Organizaciones		Entrevistas		Documentación	
O1	Mejorar las condiciones de financiamiento a empresas, por medio de una plataforma que asegure transparencia, equidad, liquidez y competencia.	E2	En un modelo de factoring en Bolsa, deben ser incluidos beneficios para todos a fin de evitar reacciones negativas de la competencia.	D8	La Memoria de la Bolsa de Productos de Chile del año 2017 señala que los pagadores pueden acceder al confirming bursátil si desean aplazar el pago de sus facturas.
O1	Ser la principal plataforma de financiamiento alternativo.	E2	Es importante la evaluación crediticia a los emisores y pagadores antes de otorgar financiamiento vía factoring.	D6	El manual de operaciones con facturas de Chile establece quienes podrán ser pagadores y quienes cedentes de facturas. Dentro de sus pagadores se encuentran bancos y empresas de factoraje. Los pagadores también pueden acceder al beneficio del reverse-factoring.
O1	Ser la principal plataforma de financiamiento alternativo.	E3	Lo importante para el desarrollo del factoring es darle profundidad al mercado.		
O1	Mejorar las condiciones de financiamiento a empresas, por medio de una plataforma que asegure transparencia, equidad, liquidez y competencia.	E6	Como Factor crítico relevante también considero el mantener una propuesta de valor para los participantes, responder al por qué de negociar por el MCN y no en un mecanismo OTC.		

Fuente: Autores de la tesis

### **6.3.3. Participación del Estado.**

De acuerdo a nuestro análisis, este FCE compromete a cuatro variables: Garantías del Estado, beneficios tributarios, ente que regula sanciones e infracciones y difusión del producto. La tabla 6.6 enlaza el objetivo detallado en la matriz de organizaciones enlazado a las entrevistas y a la documentación utilizada respecto al FCE participación del Estado.

**Tabla 6.6. Participación del Estado**

Organizaciones		Entrevistas		Documentación	
O16	Planear, dirigir, controlar las políticas de la actividad empresarial financiera del Estado así como armonizar la actividad económica.	E2	El MEF debería ser la espalda para estas Pymes. Como por ejemplo, un Banco Agrario, necesitaría la Pyme una espalda. Otorgar una línea como fiador. Si la mediana falla, hacerse responsable. Contratar seguro, etc.	D10	En Chile, el Real Decreto 1642/2008 estableció la creación de un Fondo (FOGAIN) cuyo objetivo es actuar como garante para operaciones de financiamiento a Pymes a través de la Bolsa.
O16	Planear, dirigir, controlar las políticas de la actividad empresarial financiera del Estado así como armonizar la actividad económica.	E3	La participación del Estado como garante es algo que se quedó en proyecto, el cual indicaba una cobertura a las empresas de factoring.		
O16	Planear, dirigir, controlar las políticas de la actividad empresarial financiera del Estado así como armonizar la actividad económica.	E2	Sería importante para las empresas de Factoring tener tasas especiales de IR o exoneraciones de IGV. Para los deudores, % de créditos adicionales si aceptan trabajar con factura electrónica.	D15	En Ecuador, la ley de fortalecimiento y optimización bursátil, estableció un beneficio de deducción adicional para pagadores sobre el IR equivalente al 0.5% del monto de las facturas de sus proveedores sometidas a factoring bursátil.
O15	Que el Perú, sea un país, donde los Delitos Aduaneros y la Piratería, se reduzcan a niveles ínfimos, de manera tal que se fortalezca la actividad empresarial (...)	E2	Hay empresas que te traban mucho el proceso, por ejemplo, Sedapal.	D2	En Chile (Ley 20.727), el ente que sanciona malas prácticas es el SII (Sistema de Impuestos Internos). No existen casos de obstrucción como los nuestros. No obstante, la labor del SII podría mejorarse.
O15	Que el Perú, sea un país, donde los Delitos Aduaneros y la Piratería, se reduzcan a niveles ínfimos, de manera tal que se fortalezca la actividad empresarial (...)	E2	Produce no está sancionando ya que no hay una area encargada de realizar ese proceso. Produce no está efectuando inspecciones.		
O15	Que el Perú, sea un país, donde los Delitos Aduaneros y la Piratería, se reduzcan a niveles ínfimos, de manera tal que se fortalezca la actividad empresarial (...)	E3	Respecto a sanciones por malas prácticas, la pérdida del crédito fiscal es algo que está en proyecto.		

Fuente: Autores de la tesis

**Continuación de Tabla 6.6. Participación del Estado**

Organizaciones		Entrevistas		Documentación	
O4	La SUNAT tiene como finalidad primordial administrar los tributos del gobierno nacional y los conceptos tributarios y no tributarios que se le encarguen por Ley (...)	E5	Se está preparando un marco normativo en el cual si una empresa grande no acepta dar curso a la factura negociable no va a poder descargar el IGV de esa factura.		
O15	Que el Perú, sea un país, donde los Delitos Aduaneros y la Piratería, se reduzcan a niveles ínfimos, de manera tal que se fortalezca la actividad empresarial (...)	E6	Respecto a la solución de problemas de obstrucción podrían darse sanciones de no deducción o pérdida de crédito fiscal.		
O15	Que el Perú, sea un país, donde los Delitos Aduaneros y la Piratería, se reduzcan a niveles ínfimos, de manera tal que se fortalezca la actividad empresarial (...)	E6	Actualmente PRODUCE, por ejemplo, cumple un rol fiscalizador, pero no lo está desempeñando como debería. Si bien cumple con indicar y publicar a los infractores, no los sanciona. Hay multas por obstrucción de hasta 50 UIT's pero a la fecha PRODUCE no ha sancionado.		
O15	Entablar relaciones con instituciones del exterior con la finalidad de coordinar acciones e intercambiar información que conduzcan a una mejor eficacia de su labor.	E1	El apoyo del estado debería ser relevante para el desarrollo del factoring debido a que, si no está bien normado, formalizado y fomentado, este producto no se va a ser conocido en el Perú como lo es ya en países como Chile.	D8	Chile tiene como canales de difusión bursátil su web, notas periodísticas, entrevistas a ejecutivos de la Bolsa, etc.
O15	Entablar relaciones con instituciones del exterior con la finalidad de coordinar acciones e intercambiar información que conduzcan a una mejor eficacia de su labor.	E5	Hay bastante desconocimiento del mercado en este producto y no solamente de las PYMES, sino en general, de las PYMES, medianas y grandes empresas.	D17	Ecuador tiene como canales de difusión bursátil su web, notas periodísticas, entrevistas a ejecutivos de la Bolsa, etc.

Fuente: Autores de la tesis



#### 6.3.4. Agilidad del modelo operativo.

Consideramos la agilidad del proceso operativo como factor crítico debido a la necesidad misma de financiamiento de capital de trabajo por la que es requerido el producto factoring, que lo obliga a operar bajo un modelo operativo ágil, sencillo y sin burocracias.

En Chile el proceso operativo del factoring bursátil se realiza a través de una plataforma propia de la Bolsa en que se negocian las facturas pudiendo obtenerse financiamiento de inmediato si el paso de conformidad al bien o servicio a cargo del pagador se efectúa rápidamente (aunque normativamente al igual que en Perú, existen los 8 días de plazo para dar conformidad antes de que opere la presunción).

La tabla 6.7 enlaza el objetivo detallado en la matriz de organizaciones enlazado a las entrevistas y a la documentación utilizada respecto al FCE agilidad del modelo operativo.

**Tabla 6.7. Agilidad del modelo operativo**

Organizaciones		Entrevistas		Documentación	
O3	El objetivo principal de la BVL es facilitar la negociación de los valores inscritos en bolsa, proveyendo los servicios, sistemas y mecanismos para la intermediación de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente.	E6	En un mecanismo bursátil es necesario prever la agilidad de la operatividad, es decir, hacerla masiva. Para mí el modelo ideal es aquel en donde también puedan entrar no solo agentes de intermediación; si no tambien personas naturales. Para esto obviamente tenemos que medir temas de Lavado de Activos.		La Bolsa de Productos de Chile y la Bolsa de Valores de Quito establecieron la incorporación de la factura negociable en su normativa para su operatividad. Así mismo, la Bolsa de Productos de Chile cuenta con un Manual de operaciones con facturas.
		E2	Nosotros no ofrecemos factoring por un periodo mayor a 90 días, por lo que considero que si podría estandarizarse el producto según tu modelo.		

Fuente: Autores de la tesis

#### 6.4. Evaluación de los FCE en las Bolsas referentes.

Con el objetivo de establecer patrones de comparación se deben definir los indicadores de cada FCE para luego aplicarlos a las bolsas referentes.

**Tabla 6.8. Variables de utilización masiva de facturación electrónica**

Variable	Descripción
Obligatoriedad	Implementación al 100%
Incentivo tributario	Beneficio tributario para aquellos contribuyentes que emitan sus facturas electrónicamente
Servicio del OSE es gratuito	Que la tarifa de la OSE sea subvencionada por el Estado

Fuente: Autores de la tesis

**Tabla 6.9. Variables del volumen de negociación de facturas**

Variable	Descripción
Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL.	Mecanismos de filtros de entrada hacia los participantes, tanto emisores como pagadores.
Propuesta de valor para todos los stakeholders.	Beneficios tanto a participantes como a competidores.
Tipo de factoring a negociar.	Los tipos de factoring a negociar pueden ser con recurso o sin recurso.

Fuente: Autores de la tesis

**Tabla 6.10. Variables de participación del Estado**

Variable	Descripción
Garantías del Estado	Que las pymes tengan al Estado como aval/fiador para la obtención de financiamiento via factoring bursátil.
Beneficios tributarios	Incentivos tributarios tanto a pagadores como emisores (si se tratan de empresas de factoraje o bancos).
Ente que regula sanciones e infracciones	El ente idóneo para encargarse de sanciones e infracciones ante malas practicas.
Difusión del producto	Estrategia de comunicación que asegure la publicidad adecuada a todos los interesados.

Fuente: Autores de la tesis

**Tabla 6.11. Variables de agilidad del modelo operativo**

Variable	Descripción
Cambios en la reglamentación de la Bolsa	Se refiere a los cambios relevantes dentro de la normativa de la BVL necesarios.
Estandarización del factoring	Se refiere a definir un producto estándar en términos de plazos.

Fuente: Autores de la tesis

Luego de definir las variables de cada FCE, se obtienen los resultados de esas variables para los casos internacionales en las tablas 6.12, 6.13, 6.14 y 6.15. Dicha información servirá como base para comparar las bolsas referentes con el Perú.

**Tabla 6.12. Resultados de variables de Facturación Electrónica**

Variable	Forma de medición	Chile	Ecuador	Resultado óptimo
Obligatoriedad	Si/No	Si	No	Si
Incentivo tributario	Si/No	Si	No	Si
Servicio del OSE es gratuito	Si/No	No	No	No

Fuente: Autores de la tesis

**Tabla 6.13. Resultados de variables de Volumen de negociación**

Variable	Forma de medición	Chile	Ecuador	Resultado óptimo
Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL.	Si/No	Si	No	Si
Propuesta de valor para todos los stakeholders.	Si/No	Si	Si	Si
Tipo de factoring a negociar.	CR/SR/Ambos	Ambos	Ambos	Ambos

Fuente: Autores de la tesis

**Tabla 6.14. Resultados de variables de participación del Estado**

Variable	Forma de medición	Chile	Ecuador	Resultado óptimo
Garantías del Estado	Si/No	Si	No	Si
Beneficios tributarios	Si/No	No	Si	Si
Ente que regula sanciones e infracciones	¿Es Ente fiscal? Si/No	SII	SRI	Ente fiscal
Difusión del producto	Si/No	Si	Si	Si

Fuente: Autores de la tesis

**Tabla 6.15. Resultados de variables de agilidad de modelo operativo**

Variable	Forma de medición	Chile	Ecuador	Resultado óptimo
Cambios en la reglamentación de la Bolsa	Si/No	Si	Si	Si
Estandarización del factoring	Si/No	No	No	Consideramos que Si es necesario

Fuente: Autores de la tesis

## 6.5. Evaluación de los FCE con el factoring en Perú.

Con la información presentada se procedió a evaluar los FCE en el Perú.

**Tabla 6.16. Comparación de variables de Facturación Electrónica de Perú**

Variable	Forma de medición	Perú	Resultado óptimo	Brecha
Obligatoriedad	Si/No	No	Si	X
Incentivo tributario	Si/No	No	Si	X
Servicio del OSE es gratuito	Si/No	No	No	-

Fuente: Autores de la tesis

En cuanto a la utilización masiva de la factura electrónica, según la tabla 6.16 se estarían considerando como variables claves aquellas en donde se presenta una brecha; es decir: la obligatoriedad y los incentivos tributarios.

**Tabla 6.17 Comparación de variables de volumen de negociación de facturas**

Variable	Forma de medición	Perú	Resultado óptimo	Brecha
Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL.	Si/No	No	Si	X
Propuesta de valor para todos los stakeholders.	Si/No	No	Si	X
Tipo de factoring a negociar.	CR/SR/Ambos	N/A	Ambos	X

Fuente: Autores de la tesis

En cuanto al volumen de negociación de facturas, según la tabla 6.17 se estarían considerando como variables claves aquellas en donde se presenta una brecha; es decir: los requisitos de los participantes, la propuesta de valor y el tipo de factoring a negociar.

**Tabla 6.18. Comparación de variables de participación del Estado de Perú**

Variable	Forma de medición	Perú	Resultado óptimo	Brecha
Garantías del Estado	Si/No	No	Si	X
Beneficios tributarios	Si/No	No	Si	X
Ente que regula sanciones e infracciones	¿Es Ente fiscal? Si/No	No	Ente fiscal	X
Difusión del producto	Si/No	No	Si	X

Fuente: Autores de la tesis

En cuanto a la participación del Estado, según la tabla 6.18 se estarían considerando como variables claves aquellas en donde se presenta una brecha; es decir: Estado como garante, beneficios tributarios, ente que regula sanciones e infracciones y difusión del producto.

**Tabla 6.19. Comparación de variables de agilidad del modelo operativo de Perú**

Variable	Forma de medición	Perú	Resultado óptimo	Brecha
Cambios en la reglamentación de la Bolsa	Si/No	No	Si	X
Estandarización del factoring	Si/No	No	Consideramos que Si es necesario	X

Fuente: Autores de la tesis

En cuanto a la agilidad del modelo operativo, según la tabla 6.19 se estarían considerando como variables claves aquellas en donde se presenta una brecha; es decir: cambios en la reglamentación de la Bolsa y estandarización del factoring.

## 6.6. Comparación de las bolsas referentes con Perú.

Para fundamentar el análisis comparativo entre la bolsa de productos de Chile, la bolsa de valores de Quito y Lima fueron validados los FCE con los expertos entrevistados y de dicha validación se obtuvieron 11 variables críticas para la elaboración de la propuesta de factoring bursátil.

**Tabla 6.20. Variables principales críticas para la propuesta de factoring bursátil en la Bolsa de valores de Lima**

Variable	Descripción
Obligatoriedad	Implementación al 100%
Incentivo tributario	Beneficio tributario para aquellos contribuyentes que emitan sus facturas electrónicamente
Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL	Mecanismos de filtros de entrada hacia los participantes, tanto emisores como pagadores
Propuesta de valor para todos los stakeholders	Beneficios tanto a participantes como a competidores
Tipo de factoring a negociar	Los tipos de factoring a negociar pueden ser con recurso o sin recurso.
Garantías del Estado	Que las pymes tengan al Estado como aval/fiador para la obtención de financiamiento via factoring bursátil.
Beneficios tributarios	Incentivos tributarios tanto a pagadores como emisores (si se tratan de empresas de factoraje o bancos).
Ente que regula sanciones e infracciones	El ente idóneo para encargarse de sanciones e infracciones ante malas practicas.
Difusión del producto	Estrategia de comunicación que asegure la publicidad adecuada a todos los interesados.
Cambios en la reglamentación de la Bolsa	Se refiere a los cambios relevantes dentro de la normativa de la BVL necesarios.
Estandarización del factoring	Se refiere a definir un producto estándar en términos de plazos.

Fuente: Autores de la tesis

Habiendo identificado las variables críticas, se procedió a hallar los resultados óptimos para cada una de éstas.

**Tabla 6.21. Comparación de resultados de variables principales en bolsas referentes**

Variable	Forma de medición	Chile	Ecuador	Resultado óptimo
Obligatoriedad de factura electrónica	Si/No	Si	No	Si
Incentivo tributario	Si/No	Si	No	Si
Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL.	Si/No	Si	No	Si
Propuesta de valor para todos los stakeholders.	Si/No	Si	Si	Si
Tipo de factoring a negociar.	CR/SR/Ambos	Ambos	Ambos	Ambos
Garantías del Estado	Si/No	Si	No	Si
Beneficios tributarios	Si/No	No	Si	Si
Ente que regula sanciones e infracciones	¿Es Ente fiscal? Si/No	SII	SRI	Ente fiscal
Difusión del producto	Si/No	Si	Si	Si
Cambios en la reglamentación de la Bolsa	Si/No	Si	Si	Si
Estandarización del factoring	Si/No	No	No	Consideramos que Si es necesario

Fuente: Autores de la tesis

Los motivos para que las 11 variables fueran consideradas como críticas son los siguientes:

#### **6.6.1 Obligatoriedad de la factura electrónica.**

Consideramos la obligatoriedad de la factura electrónica como una variable crítica debido a que depende de ello alcanzar el 100% de implementación en nuestro país. La estrategia de masificación de la implementación de facturación electrónica ha seguido un parámetro de obligatoriedad normativa mas no de establecimiento de incentivos. La experiencia chilena mezcla otra variable más a la obligatoriedad, la de incentivos tributarios.

### **6.6.2 Incentivo tributario.**

Consideramos el incentivo tributario como una variable crítica asociada a poder agilizar el proceso de implementación de facturación electrónica, debido a que los contribuyentes que han decidido optativamente inscribirse como facturador electrónico, son muy pocos. Fuera de la obligatoriedad, un incentivo tributario, como el que tiene Chile, por ejemplo, de diferir el pago del IGV unos días, podría lograr masificar este proceso a través de una afiliación voluntaria del contribuyente.

### **6.6.3. Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL.**

Consideramos a los requisitos de los participantes para la negociación de facturas como una variable crítica, porque resulta relevante que para la correcta identificación de los actores que van a intervenir en el factoring bursátil, existan filtros de entrada que le aseguren a la BVL quedarse con aquellos que cumplan ciertos estándares pro la viabilidad del modelo. En dicho sentido, tenemos nuevamente como ejemplo a Chile, cuyo factoring bursátil considera filtros de ingreso a nivel de los pagadores o adquirentes, quienes pueden ingresar a un Padrón bursátil de Pagadores calificados siempre que sean empresas con cierto nivel de ingresos y de patrimonio, o en su defecto cumplan con ciertos niveles de calificación crediticia como  $\geq$ BBB. Por el lado del emisor, el único filtro es que la factura cedida haya sido emitida a un pagador calificado.

### **6.3.4. Propuesta de valor para todos los stakeholders.**

Consideramos la propuesta de valor que integre beneficios para todos los stakeholders como una variable crítica, debido a la experiencia identificada en los países de Chile y Ecuador cuyo modelo de factoring bursátil ha partido de la premisa de ofrecer una propuesta de valor para cada una de sus partes interesadas. Resulta clave en esta cuestión, que no sea únicamente la PYME o emisor quien se vea beneficiada del modelo; sino también, el resto de stakeholders; como lo son el pagador, las empresas de factoring, los inversionistas, la Bolsa de Valores/Productos, etc. Por ejemplo, en el caso de Chile, su propuesta de valor para el factoring bursátil incluye no sólo al emisor de la factura que logra financiarse a una tasa competitiva, sino también al pagador, que tiene la opción de realizar a través de la BVC una ampliación del plazo de pago a su



proveedor vía un producto que es denominado reverse-factoring (ofrecido también por la BPC). En el caso de Ecuador, su propuesta de valor incluye no solo a la PYME que logra financiarse o que lo logra a una tasa menor a la de otro producto ofrecido fuera del mercado de capitales; sino también, un beneficio tributario para el pagador y una tasa de rendimiento atractiva para el inversionista.

#### **6.3.5. Tipo de factoring a negociar.**

Consideramos el tipo de factoring a negociar una variable de crítica, debido a que según el tipo de emisor y de pagador y a la evaluación de riesgo crediticio de ambos es que el factor optará o no por requerir una garantía antes de aceptar la cesión. En el caso de Chile, el factoring bursátil opera bajo un mecanismo sin recurso debido a que los filtros que utiliza la Bolsa de Productos de Chile para seleccionar a los emisores prácticamente eliminan cualquier riesgo de impago de la operación. Como hemos desarrollado en el marco contextual y comparativo, el principal filtro que tiene la BPC es el de sólo permitir el acceso a emisores que realicen operaciones de venta con pagadores calificados por la Bolsa e inscritos en el “Registro de pagadores Calificados”. Estos pagadores deben ser empresas cuya facturación excede los S/55 millones de soles anuales y/o contar con una buena calificación crediticia. No obstante, lo anterior, como ya se explicó, el Estado Chileno a través de FOGAIN ofrece una garantía adicional para aquellas empresas que hubiesen adquirido facturas a través del mercado bursátil, pudiendo ser indemnizadas ante ocurrencias de impago de parte del pagador. En el caso de Ecuador, el factoring bursátil opera bajo un mecanismo con recurso, esto debido a que los filtros de ingreso de los emisores (PYMES) son menores y a que no existen garantías especiales de algún organismo estatal. En consecuencia, ante la ocurrencia de impagos, es el emisor quien debe asumir solidariamente con el pago del documento al inversionista.

#### **6.3.6. Estado como Garante.**

Consideramos la participación del Estado como garante una variable crítica porque en las experiencias comparables, tanto de Chile como de Ecuador la participación del Estado como garante es un elemento básico para el desarrollo del factoring no solo en

el mercado bursátil sino también en el mercado over the counter; esto a raíz de que las empresas que demandan este producto para financiar sus operaciones, son en su mayoría pequeñas y medianas empresas, que necesitan de un aval que los respalde crediticiamente para acceder a financiamiento. En Chile, por ejemplo, este rol desde un ángulo de fomento es realizado a través del CORFO (la Corporación de Fomento de la Producción) y su ejecución a través del FOGAIN (el Fondo General de Garantía e Inversiones).

#### **6.3.7. Beneficios tributarios.**

Consideramos el beneficio tributario una variable crítica por constituir un incentivo ex ante que contribuye a reducir el riesgo de cualquier acción que limite la libre comercialización de la factura negociable (“actos de obstrucción”). Un ejemplo en el uso de beneficios tributarios como mecanismo de incentivo es Ecuador, quien, a fines del año 2014, establece un beneficio de deducción tributaria adicional para aquellos pagadores que paguen facturas de emisores que fueron cedidas en el mercado bursátil. Este beneficio es equivalente al 0.5% adicional sobre el monto total de las facturas negociadas en el mercado bursátil durante un mismo ejercicio.

#### **6.3.8. Ente que regula sanciones e infracciones.**

Consideramos la existencia de un ente que regule el régimen sancionador y de infracciones una variable crítica, debido a la problemática de obstrucción originada cuando alguno de los participantes se rehúsa a facilitar el uso del factoring como herramienta de financiamiento al emisor. Como mecanismo ex post el ente regulador utiliza medios de coerción a fin de mitigar la ocurrencia de estos actos de obstrucción. Un ejemplo que consideramos acertado respecto a este factor crítico es el caso chileno: En Chile, quien se encarga de sancionar a aquellos pagadores que limiten u obstruyan la utilización del factoring, es la Autoridad Tributaria (SII – Servicio de impuestos internos). Para Chile, la idea de que sea esta institución quien se encargue de sancionar este tipo de infracciones, parte sobre todo de un tema cultural que se encuentra presente a nivel regional, nos referimos al hecho de que las empresas en general, bajo su posición de contribuyentes, suelen actuar con cautela frente a temas que sean de resolución o

potestad final del ente tributario; esto debido a que en la práctica, los regímenes de sanciones relacionados a asuntos tributarios son ejecutados ágilmente y en la mayoría de los casos más a favor de la administración tributaria que del contribuyente incorporando por ejemplo mecanismos de ejecución coactiva ante asuntos que vayan en perjuicio del ente tributario. Esta facultad coercitiva propia de la Autoridad Tributaria le da un respaldo mayor al régimen de infracciones y sanciones establecido en Chile para temas de obstrucción en la utilización del factoring.

### **6.3.9. Difusión del producto.**

Consideramos la difusión del producto una variable crítica porque creemos que todo nuevo modelo debe ir acompañado de una correcta estrategia de comunicación. Por ejemplo, tanto en el caso de Chile como de Ecuador, la difusión del factoring bursátil desde su incorporación, comprendió toda una estrategia a través de varios canales. Por ejemplo:

- a. Vía la página web de la Bolsa de Productos de Chile y la Bolsa de Valores de Quito los participantes son informados de temas como:
  - a.1. El proceso operativo del factoring bursátil (vía un video institucional),
  - a.2. Estadísticas de las emisiones: En donde el usuario o interesado en realizar una operación de factoring bursátil puede informarse en línea y a tiempo real de las tasas, montos y plazos transados; así como de las empresas que participan como emisoras o pagadoras.
  - a.3. Manuales de Operatividad de acceso gratuito al público, en donde consta toda la información relevante para los interesados, como, por ejemplo: requisitos para ser emisores y pagadores; plazos de emisión, tasas, etc.
- b. Campañas televisivas de orientación: En donde son entrevistados los altos ejecutivos de la Bolsa de Productos de Chile y la Bolsa de Valores de Quito explicando los beneficios del factoring en bolsa tanto para emisores, pagadores como para inversionistas.

### **6.3.10. Cambios en la reglamentación de la BVL.**

La variable cambios en la reglamentación de la BVL es importante y necesaria por la adecuación que puede requerir la normativa de una Bolsa de Valores o Bolsa de Productos en donde no se incluía el producto factura negociable dentro de su cartera original y por ende fue establecida bajo parámetros distintos. En Ecuador, por ejemplo, con la inclusión de la factura negociable en la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), fueron reducidos ciertos requisitos de inscripción para los emisores de facturas negociable; por ejemplo, antes del producto Factura Negociable existía la obligatoriedad para todos los emisores de contar con una Auditoría Externa a sus EEEF. Con la modificación a la reglamentación de la SVS, fueron establecidas ciertas excepciones para los emisores de facturas negociables en la BVQ, como, por ejemplo, el relacionado a esta obligación.

### **6.3.11. Estandarización del factoring.**

Consideramos que la estandarización del factoring bursátil es una variable crítica debido a ser una característica básica sobre la cual se rige un mercado bursátil u organizado, en donde los productos ofertados estandarizan montos, plazos y/o volúmenes a fin de simplificar su operatividad y agilizar los procesos de negociación propios de cualquier acuerdo comercial de un producto a medida. Sin embargo, en la evaluación de los comparables de Chile y Ecuador, no hemos encontrado una clara estandarización para su producto factura negociable en el mercado bursátil. En el caso de Chile, la información estadística de la Bolsa de Productos muestra las negociaciones de facturas bajo tres indicadores: Monto, plazo y tasa. Las cifras de cada uno de estos indicadores no ofrecen cifras estandarizadas. En el caso de Ecuador, la Bolsa de Valores de Quito, también muestra las negociaciones de facturas, en donde, respecto a montos no existe una estandarización, pero sí respecto a plazo, siendo el único plazo de emisión del valor los 360 días. No obstante, dadas nuestras precisiones creemos que la estandarización si contribuye al éxito del modelo de factoring bursátil.

Finalmente, realizamos la comparación de las variables del factoring de Perú y los resultados óptimos obtenidos de Chile y Ecuador, con lo que se pueden identificar las brechas existentes.

**Tabla 6.22. Identificación de brechas en el factoring bursátil de Perú**

Variable	Forma de medición	Perú	Resultado óptimo	Brecha
Obligatoriedad	Si/No	No	Si	X
Incentivo tributario	Si/No	No	Si	X
Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL.	Si/No	No	Si	X
Propuesta de valor para todos los stakeholders.	Si/No	No	Si	X
Tipo de factoring a negociar.	CR/SR/Ambos	N/A	Ambos	X
Garantías del Estado	Si/No	No	Si	X
Beneficios tributarios	Si/No	No	Si	X
Ente que regula sanciones e infracciones	¿Es Ente fiscal? Si/No	No	Ente fiscal	X
Difusión del producto	Si/No	No	Si	X
Cambios en la reglamentación de la Bolsa	Si/No	No	Si	X
Estandarización del factoring	Si/No	No	Consideramos que Si es necesario	X

Fuente: Autores de la tesis

Las variables críticas que consideramos más relevantes son aquellas relacionadas al volumen de negociación de facturas y a la participación del Estado; es decir: los requisitos de los participantes, la propuesta de valor, el estado como garante, los beneficios tributarios y la difusión.

Es importante mencionar también, que si bien la facturación electrónica implementada al 100% facilita las operaciones de cobro de facturas, la cesión de las mismas, entre otros beneficios, los dos países referentes, en sus inicios con el factoring bursátil, no tenían implementada la facturación electrónica al 100%. Es más, hasta ahora Ecuador tiene una brecha al respecto.

## CAPÍTULO VII: PROPUESTA DE LA INVESTIGACIÓN

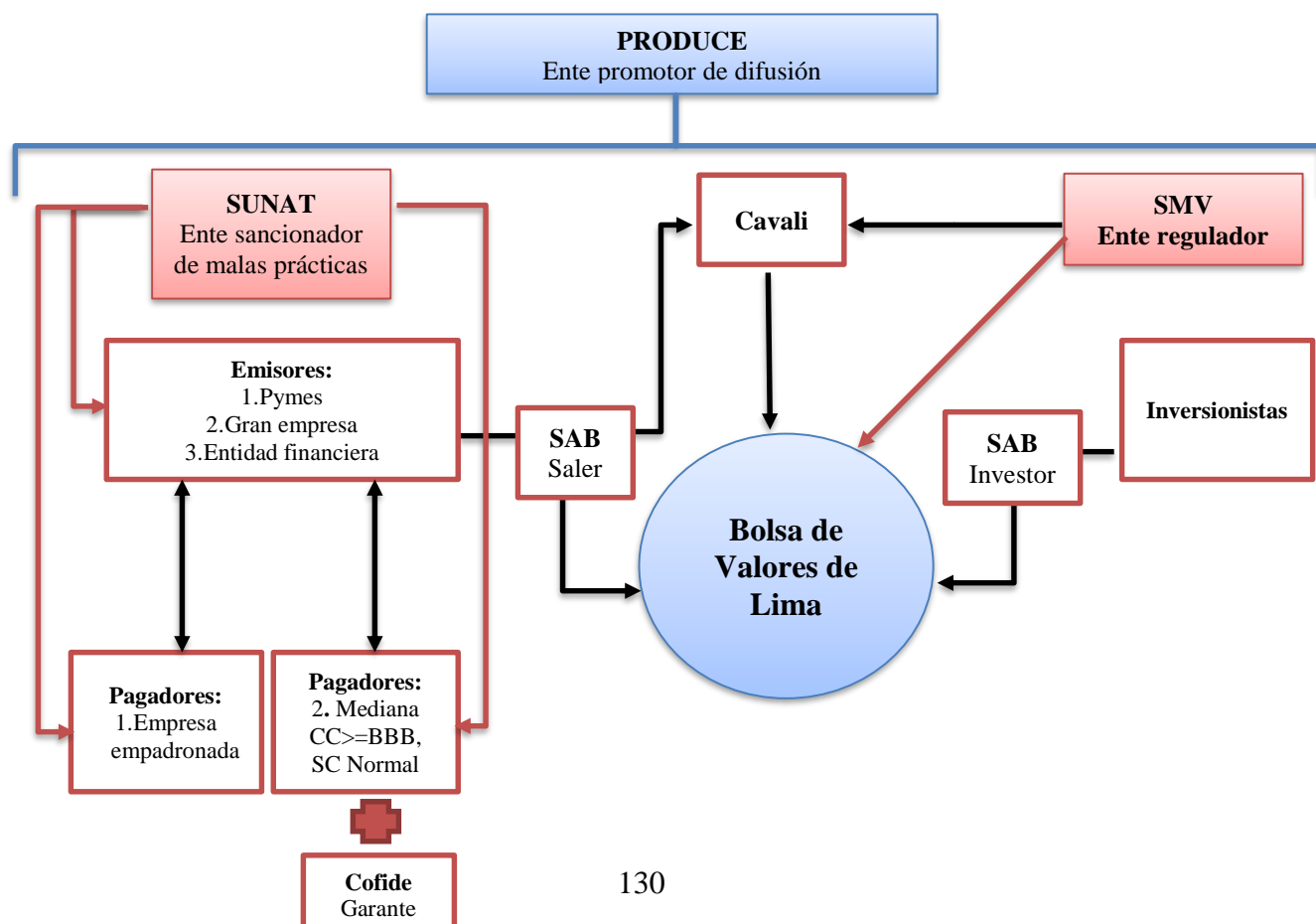
El presente capítulo desarrolla la propuesta de la investigación alineada a cada uno de los factores críticos de éxito. En cada punto propuesto se busca resolver la problemática existente en nuestro país en cuanto al factoring a través de la existencia de un mecanismo centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de Lima en donde se puedan comprar y vender facturas.

Para la elaboración de esta propuesta se han tomado en consideración cada uno de los comentarios y opiniones recolectados en las entrevistas a expertos, así como lo encontrado en la praxis chilena y ecuatoriana, luego de su adaptación a nuestra realidad.

### 7.1. Propuesta de la investigación.

Como punto de partida, para el entendimiento de la propuesta, la gráfica 8.1 busca diagramar el funcionamiento a nivel macro del modelo de factoring en la Bolsa de Valores de Lima que planteamos.

**Gráfico 7.1. Esquema de funcionamiento del factoring bursátil propuesto**



La gráfica 7.1 supone principalmente lo siguiente:

- a. Que los emisores (que pueden ser Pymes, grandes empresas o entidades financieras según Tabla 8.1) cedan sus facturas inscritas en CAVALI a la Bolsa de Valores de Lima, a fin de obtener recursos de un inversionista a cambio del pago de un interés a éste.
- b. Que serán las SAB los encargados de actuar como agentes intermediarios de la negociación entre el emisor y el inversionista.
- c. Que efectuada la cesión, la BVL a través de la SAB transferirá el importe descontado de la factura al emisor.
- d. Que en el caso la factura cedida a la BVL corresponda a un pagador que sea mediana empresa, se requerirá la participación de COFIDE como agente garante conforme a lo establecido en el punto 8.1.3 del presente capítulo.
- e. Que los pagadores (que pueden ser las empresas señaladas en Tabla 8.1) deberán efectuar el pago de sus facturas a la Bolsa de Valores de Lima, quien vía los intermediarios transferirá dicho importe al inversionista.
- f. Que CAVALI ejercerá en el proceso todas las funciones que le competen como ICLV.
- g. Que la SUNAT actuará como agente sancionador de malas prácticas conforme a lo establecido en el punto 8.1.3 del presente capítulo.
- h. Que PRODUCE actuará como promotor del producto en alianza con la BVL, CAVALI, SUNAT, la Asociación de Pymes y las empresas de factoring.
- i. Que los pagadores podrán acceder a ciertos beneficios respecto a las facturas de sus proveedores que sean sometidas a factoring a través de la BVL.

Para complementar el esquema de la gráfica 7.1, a continuación, la tabla 7.1 define en líneas generales a los participantes del modelo de factoring que planteamos.

**Tabla 7.1. Participantes propuestos para factoring bursátil**

Stakeholders	Pueden ser	Definición
Emisores	<b>PYMES</b>	Empresas cuyo nivel de ingresos anuales es superior a 150 UIT pero inferiores a 2300 UIT.
	<b>Grandes empresas</b>	Empresas cuyo nivel de ingresos es superior a 2300 UIT.
	<b>Entidades financieras (bancos, cajas, empresas de factoring, fondos de inversión, agentes sociedad de bolsa)</b>	Entidades financieras que ofrecen los servicios de factoring a las pequeñas y medianas empresas en el Perú. Se propone puedan participar cediendo una cartera de facturas en la BVL.
Pagadores	<b>Empresas que califiquen dentro del padrón de pagadores calificados de la BVL</b>	Empresas cuyo nivel de ingresos es superior a 2300 UIT con calificación crediticia BBB o buen score según centrales de riesgo.
	<b>Medianas empresas con calificación crediticia BBB o score normal según centrales de riesgo</b>	Empresas cuyo nivel de ingresos anuales es superior a 1700 UIT pero inferiores a 2300 UIT con calificación crediticia BBB o score Normal según centrales de riesgo.
Inversionista	-	Cualquier persona natural o jurídica que quiera invertir en la compra de facturas en la BVL
Intermediarios	-	Sociedades Agentes de Bolsa: Unico intermediario en el mercado bursatil autorizado por la SMV para la compra y venta
Entidades Privadas	<b>Bolsa de Valores de Lima</b>	Entidad bursátil del Perú en donde son negociados valores mobiliarios.
	<b>CAVALI</b>	Registro centralizado de las facturas negociables, a través de la plataforma Factrack la cual garantiza la veracidad y existencia de la factura y del título valor.
Entidades Públicas	<b>SUNAT</b>	Ente fiscalizador a cargo de ejecutar sanciones a empresas que limiten u obstaculicen la utilización del factoring.
	<b>COFIDE</b>	Entidad que actúa como garante en el proceso de factoring bursátil en donde el pagador sea una mediana empresa.
	<b>PRODUCE</b>	Promotor del Estado del producto factoring: Identifica las oportunidades, las difunde y promueve el uso y desarrollo del factoring.
	<b>SMV</b>	Supervisor de infraestructura de la ICLV que facilita el acceso de los oferentes de factoring a los servicios de desmaterialización de la factura electrónica y el registro del mismo.

Fuente: Autores de la tesis

Habiendo presentado a nivel macro, el funcionamiento de nuestra propuesta, pasamos a enumerar cada uno de los puntos que planteamos alineados a los factores críticos definidos en el capítulo anterior.

#### **7.1.1. En relación al factor crítico utilización masiva de la facturación electrónica.**

- Proponemos que la negociación de factoring bursátil opere inicialmente tanto con comprobantes físicos como electrónicos, los cuales deben cumplir con la normativa relativa a la factura negociable para que proceda su negociación. Así mismo, en el caso de facturas negociables originadas en comprobantes físicos o



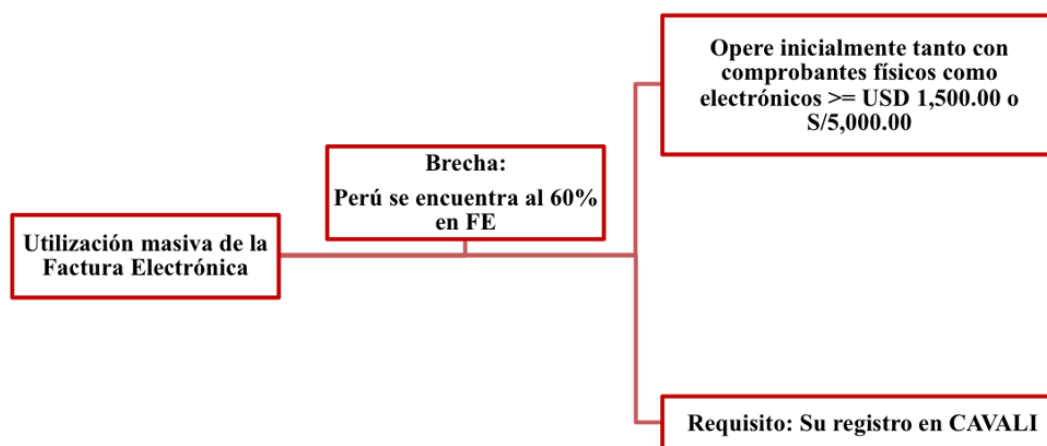
**impresos, será requisito fundamental, que dichos documentos hayan sido registrados en CAVALI.**

Si bien consideramos que con la facturación electrónica prácticamente son eliminados riesgos operacionales y de fraude, es importante también priorizar otros factores como el de volumen de negociación bursátil. Dado que actualmente todavía existe una brecha importante en este factor crítico, la cual está básicamente representada por PYMES que aún emiten comprobantes físicos, no sería posible restringir la operatividad del factoring bursátil sólo a PYMES que emitan comprobantes electrónicos, por ser éstas minoría y por ende no contribuir solas a darle volumen de negociación al sistema.

No obstante, consideramos importante, ya en una segunda fase del proyecto, incluir un hito vinculado a la facturación electrónica al 100%, momento en el cual empezaría por default a operarse solo con facturas negociables emitidas electrónicamente.

A continuación, la gráfica 7.2 resume el acápite 1 de la propuesta:

**Gráfica 7.2. Propuesta en relación al factor crítico factura electrónica.**



Fuente: Autores de la tesis

**7.1.2. En relación al factor crítico volumen de negociación de facturas, variables críticas: requisitos de los participantes, propuesta de valor que integre beneficios para todos y tipo de factoring a negociar.**

- **Proponemos que respecto a requisitos para los emisores, pagadores e inversionistas se consideren los siguientes:**

1) Podrán participar como emisores de facturas negociables y negociarlas en el mercado centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de Lima:

a. Cualquier empresa calificada como pequeña o mediana según su nivel de ingresos en el marco de la Ley de MYPES N° 28015; es decir, que cuente con un nivel de ingresos anuales superior a 150 UIT's (S/630,000 para el 2019) pero inferior a 2300 UIT's (S/9'660,000 para el 2019).

En dicho sentido, se deberán tener en cuenta los siguientes requisitos para operar:

a.1 El emisor calificado podrá negociar en la bolsa aquellas facturas que provengan de operaciones de venta de bienes o prestación de servicios realizadas con pagadores calificados, de acuerdo al numeral 1) del punto 7.2.2 de la presente propuesta, sin requerir de garantías; es decir, bajo la figura de factoring sin recurso.

a.2 El emisor calificado podrá negociar en la bolsa aquellas facturas que provengan de operaciones de venta de bienes o prestación de servicios realizadas con pagadores no calificados, siempre y cuando se trate de medianas empresas en el marco de la Ley 28015 que cuenten con un buen score crediticio según al menos dos centrales de riesgo y además, se cuenten con garantías del Estado para dicha operación”.

b. Por excepción, cualquier empresa calificada como gran empresa; es decir, cuyos ingresos sean superiores a 2300 UIT's (S/9'660,000 para el 2019)

c. Las entidades bancarias.

d. Las empresas de factoring comprendidas en el ámbito de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, Ley N° 26702; y, conforme a lo también estipulado en el art. 13° del Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring, aprobado según Resolución SBS N 4358-2015<sup>21</sup>.

e. Las empresas de factoring no comprendidas en el ámbito de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, Ley N° 26702; que se encuentren ingresadas en la anotación de compañías de factoraje que no estén ceñidas en el marco de la Ley General apto por la SBS, conforme a lo estipulado en el art. 15° del Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring, aprobado según Resolución SBS N 4358-2015<sup>22</sup>.

2) Podrán ser considerados pagadores de facturas negociables y negociarlas en el mercado centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de Lima:

a. Los pagadores inscritos en el Padrón de pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima.

Podrán incorporarse al padrón de pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima:

“Aquellas empresas calificadas como grandes empresas, en el marco de la Ley 28015; es decir, cuyos ingresos anuales sean superiores a las 2300 UIT's (S/

---

<sup>21</sup> Se consideran empresas comprendidas dentro del ámbito de la Ley general a aquellas que cumplan con cualquiera de las siguientes 2 condiciones: a) El saldo contable de las operaciones de factoring y/o descuento en forma individual o consolidada por grupo económico supere el importe de ochocientos millones de Nuevos Soles (S/.800,000.00) durante los dos trimestres consecutivos; b) Pertenezca a un conglomerado financiero o mixto, que esté conformado por al menos una empresa de operaciones múltiples o una empresa de Seguros a que se refiere el artículo 16 de la Ley General.

<sup>22</sup> Art. 25 de la Resolución SBS 4358-2015 - Obligación de inscripción en el Registro: Las empresas de factoring no comprendidas en el ámbito de la Ley General tienen la obligación de inscribirse en el Registro de compañías de factoraje no ceñidas en el ámbito de la Ley General habilitado por la Superintendencia, en adelante el Registro.

9'660,000) y presenten una calificación crediticia superior a BBB según alguna de las clasificadoras de riesgo que figuran en la web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's; y/o, en su defecto, cuenten con un score crediticio de 100% Normal (tanto la empresa como sus accionistas) según al menos dos centrales de riesgo”.

Para efectos de lo anterior, se considerarán clasificadoras de riesgo que figuran en la página web de la Superintendencia de Banca, seguros y AFP's a las siguientes:

- PCR (Pacific Credit Rating)
- Equilibrium
- Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A.
- Class & Asociados S.A.
- Apoyo & Asociados Internacionales
- Microrate Latin America S.A.

Así mismo, para efectos de lo anterior, se considerarán los scores crediticios que figuren en cualquiera de las centrales de riesgo supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's, las cuales son>

- Sentinel
- Equifax
- Experian; y,
- Exchange.

b. Aquellas empresas que no estando inscritas en el Padrón de pagadores calificados de la BVL cumplan con todos y cada uno de los siguientes requisitos:

b.1 Sean proveedores de bienes o servicios de los emisores que califiquen como tales, y,

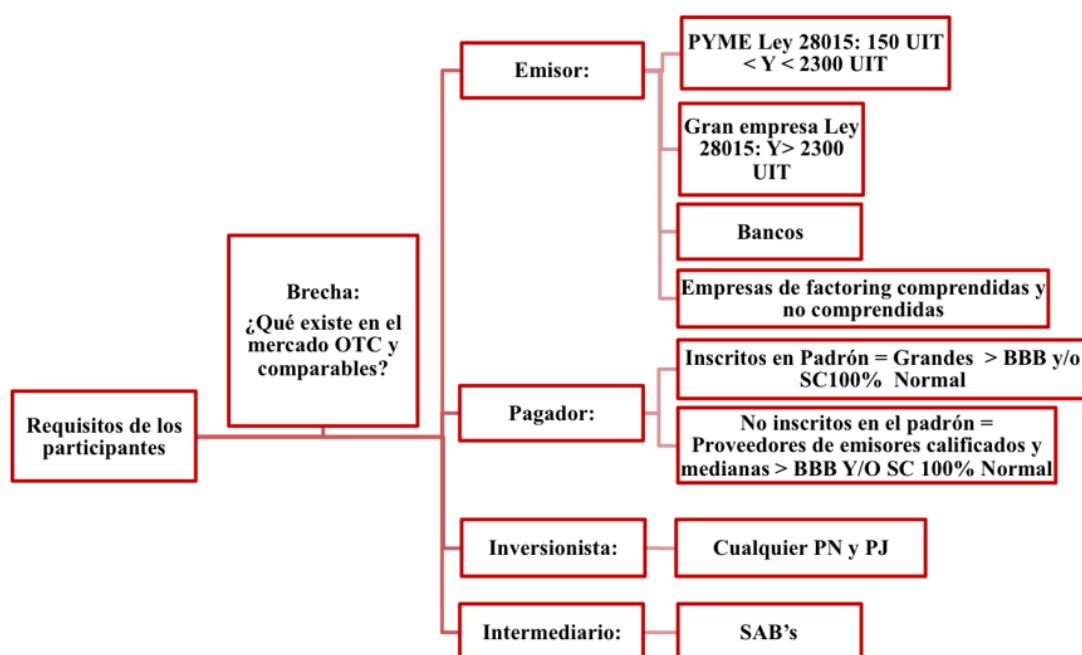
b.2 Medianas empresas que cuenten con una calificación crediticia superior a BBB según alguna de las clasificadoras de riesgo que figuran en la web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's; y/o, en su defecto, cuenten con un score crediticio de 100% Normal (tanto la empresa como sus accionistas) según al menos dos centrales de riesgo”.

3) Podrán participar como inversionistas calificados de la Bolsa de Valores de Lima cualquier persona natural o jurídica que desee invertir en este instrumento bursátil.

4) Podrán participar como intermediarios aquellas sociedades agentes de Bolsa que cumplan con lo establecido en el Reglamento de Agentes de Intermediación aprobado según Resolución Conasev 0045-2006.

A continuación, la gráfica 7.3. resume el acápite 2 de nuestra propuesta:

**Gráfica 7.3 Propuesta en relación al factor crítico requisitos de participantes**



Fuente: Autores de la tesis

- **Proponemos que se modifique la Ley 29623 para incorporar un capítulo que plantee el siguiente beneficio para quienes puedan pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima:**

“Los pagadores inscritos en el Padrón de pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima podrán optar por la extensión en el plazo de sus facturas si así lo requieren, asumiendo éstos el interés que derive de dicha operación.

Para estos efectos, tal opción operará bajo un mecanismo de reverse-factoring (confirming bursátil) en donde será el pagador quien solicite al emisor la negociación de la factura en Bolsa asumiendo todos los gastos que se deriven de dicha operación de financiamiento “.

- **Proponemos que sean aplicables vía negociación bursátil, las dos modalidades de factoring que operan en el mercado over the counter actualmente:**

El factoring sin recurso (sin aval), como,

El factoring con recurso (con aval).

Lo anterior resulta necesario debido a que, para darle mayor volumen de negociación al mercado bursátil de facturas, hemos considerado que puedan ser negociadas facturas tanto, de pagadores calificados cuyo riesgo crediticio es mínimo, como facturas de pagadores no calificados, cuyo riesgo crediticio podría ser mayor. En consecuencia, es importante establecer un mecanismo de cobertura para el inversionista a fin de otorgarle tranquilidad respecto al retorno de su inversión en este instrumento, para lo cual hemos propuesto incluir al Estado como garante (factoring con recurso) cuando se negocien facturas de pagadores calificados fuera del padrón.

A continuación, la gráfica 7.4. resume el acápite 6 de nuestra propuesta:

**Gráfica 7.4 Propuesta en relación al factor tipo de factoring a negociar**



Fuente: Autores de la tesis.

**7.1.3. En relación al factor crítico participación del Estado, variables críticas: estado como garante, beneficios tributarios, ente que regula régimen sancionador y de infracciones.**

- **Proponemos que se establezcan algunas medidas para incentivar la participación de inversionistas institucionales y empresas de factoring comprendidas y no comprendidas en el marco de la Ley.**

Como lo señalaba uno de nuestros expertos entrevistados, consideramos que en el marco de la implementación del factoring bursátil deben establecerse ciertas alianzas bajo un enfoque integrador con la intervención activa de algunos entes del Estado. En dicho sentido proponemos:

a. Se realicen los siguientes cambios en el reglamento del Fondo de Garantía Empresarial - FOGEIN:

a.1. Darle un plazo indefinido: A fin de que este fondo a través de COFIDE sea quien actúe como Garante en representación del Estado, respecto a operaciones de factoring bursátil es necesario que la naturaleza del fondo sea indefinida.

a.2. Incorporar en el artículo 11° del reglamento a aquellas PYMES respecto a sus actividades de producción, servicios y comercio en el mercado local, ya que actualmente esta normativa restringe la utilización del Fondo a aquellas MYPES cuyo nivel de exportaciones supera el 30% de sus ventas. Nosotros planteamos se elimine esta restricción.

- a.3. Para efectos de las operaciones de factoring bursátil sólo podrían ser considerados prestatarios o beneficiarios del FOGEIN aquellas empresas clasificadas en la central de riesgo de la SBS en la categoría Normal.
- b. Que se establezca una alianza entre los Fondos Privados de Pensiones, el Estado y la Bolsa de Valores de Lima, a fin de que este grupo de inversionistas institucionales en el transcurso de un año completen una cuota mínima de colocaciones hacia el producto factoring bursátil. El importe de la mencionada cuota será establecido por la BVL luego de un estudio de mercado en el que se analicen las proyecciones de venta de la industria de factoring en el mercado bursátil y OTC.
- c. Que se modifique el Reglamento de la Ley de Factoring, Ley 29623 en su acápite referido a las infracciones y sanciones frente a actos que limiten la utilización del factoring en lo siguiente:
- c.1. Que se nombre a Sunat en lugar de Produce como nuevo órgano competente encargado de ejercer la potestad sancionadora en materia de factura negociable y que en dicho sentido, se cree un área dentro de la Superintendencia adjunta ejecutora de revisiones fiscales para que sea ésta quien ejerza dicha función. No obstante, el equipo que forme parte de dicha área dentro de SUNAT, solo se encargará de fiscalizar aspectos relacionados a la factura negociable.
- c.2. Que Sunat, en su calidad de ente sancionador, establezca mecanismos para la realización de auditorías orientadas a verificar la correcta aplicación de las normas de factoring a través de las cuales pueda detectar a aquellos pagadores que de alguna forma limiten u obstaculicen la utilización del factoring por parte de sus proveedores.
- d. Que se incorpore dentro de la Legislación Tributaria un régimen de incentivos tributarios para los participantes del factoring bursátil. Los incentivos que proponemos son los siguientes:



d.1 Incentivo tributario para los emisores que sean empresas de factoring no comprendidas dentro del ámbito de la Ley:

“Los intereses generados por las empresas de factoring provenientes de créditos otorgados respecto a facturas que fueron cedidas por estas en el mercado bursátil se encontrarán exonerados del IGV, independientemente de la modalidad de factoring que opere (con recurso o sin recurso).

d.2 Incentivo tributario para los pagadores inscritos en el Registro de pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima:

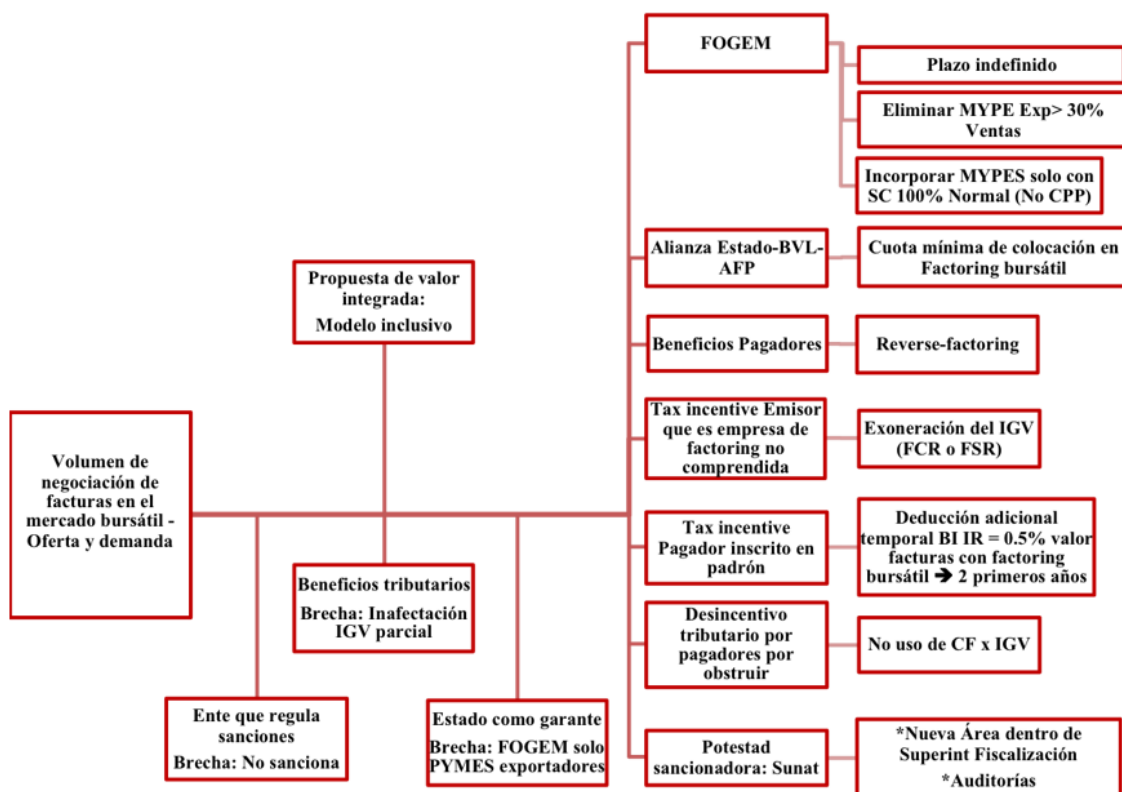
Los pagadores inscritos en el Padrón de pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima podrán acceder a una deducción temporal adicional de costo o gasto para efectos de la determinación del impuesto a la renta de tercera categoría equivalente al 0.5% del valor de la(s) facturas de sus proveedores que fueron sometidas al factoring bursátil. Este beneficio será de aplicación desde el primer año de operatividad del factoring bursátil hasta por dos años posteriores. Transcurridos los dos años, el Estado a través del MEF, conforme a los resultados que la Bolsa de Valores de Lima le reporte, se encargará de evaluar si otorgar o no una extensión al mencionado plazo.

En correspondencia opuesta, planteamos se incorpore también, el siguiente desincentivo para aquellos proveedores que cometan alguna mala práctica que limite u obstaculice la utilización del factoring bursátil:

“No podrán hacer uso del crédito fiscal del IGV ni deducción como costo o gasto para efectos de la determinación del impuesto a la Renta aquellos pagadores que le hubieran negado a su proveedor la posibilidad de someter sus facturas a factoring bursátil o extrabursátil. Dicha pérdida de crédito fiscal y de costo o gasto tributario será de aplicación respecto a aquellas operaciones en donde se hubiese encontrado algún acto de obstrucción”.

A continuación, la gráfica 7.5 resume el acápite 3 de nuestra propuesta:

**Gráfica 7.5 Propuesta en relación a los factores volumen de negociación y participación del Estado**



Fuente: Autores de la tesis.

- **Proponemos que la labor de difusión del producto factoring bursátil se realice considerando una alianza de varios entes públicos y privados, los cuales proponemos a continuación:**

a. La Bolsa de Valores de Lima y Cavali: Cuya labor de difusión deberá ser efectuada a través de las siguientes acciones:

- Campañas de radio y televisión que incluya entrevistas en los principales medios de la capital y provincias a los ejecutivos más importantes de la BVL y a miembros del Área Post Trade de la Bolsa de Valores de Lima que estuvieron a cargo de la implementación.

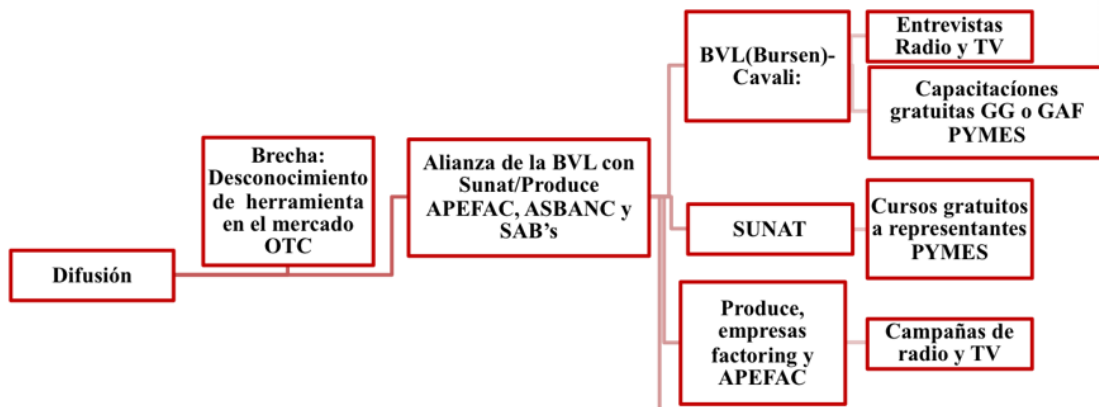
- Capacitaciones gratuitas dirigidas a los Gerentes Generales o financieros de empresas PYMES, las mismas que estarán a cargo de un staff especializado dentro de Bursen<sup>23</sup> de la BVL.
- b. Sunat: Cuya labor de difusión deberá ser efectuada a través de las siguientes acciones:
- Cursos gratuitos dirigidos a representantes de las MYPES y orientados a difundir el uso de la factura negociable, como mecanismo de financiamiento en el mercado de valores, así como el régimen de incentivos tributarios propuestos para cada uno de los participantes.
- c. Produce, empresas de factoring y asociaciones (APEFAC, Asociación PYME): Cuya labor de difusión deberá ser efectuada a través de las siguientes acciones:
- Campanas de radio y televisión que incluya entrevistas a los principales intermediarios del producto factoring y a las asociaciones de empresas de factoring a fin de difundir las ventajas existentes en el uso de este producto.
- d. Empresas Sociedades agentes de Bolsa: Cuya labor de difusión deberá ser efectuada a través de las siguientes acciones:
- Cursos gratuitos dirigidos a representantes de las MYPES y orientados a difundir el uso de la factura negociable, como mecanismo de financiamiento en el mercado de valores.

A continuación, la gráfica 7.6 resume el acápite 4 de nuestra propuesta:

---

<sup>23</sup> Bursen es el centro de estudios financieros especializados de la Bolsa de Valores de Lima, cuyo objetivo actual es brindar capacitación en aspectos relativos al mercado bursátil. Ofrece cursos presenciales y vía online.

**Gráfica 7.6 Propuesta en relación al factor difusión**



Fuente: Autores de la tesis

#### **7.1.4. En relación al factor crítico agilidad del modelo operativo, variable cambios en la reglamentación de la Bolsa y estandarización del factoring.**

- **Proponemos que se modifique el TUO de la Ley de Mercado de Valores respecto a su artículo Nro 1.**

A fin de incluir a la factura negociable como parte del alcance de la Ley proponemos dicho artículo quede como se muestra a continuación:

*“La finalidad de la presente ley es promover el desarrollo ordenado y la transparencia del mercado de valores, así como la adecuada protección del inversionista.*

*Quedan comprendidas en la presente ley las ofertas públicas de valores mobiliarios y sus emisores, los valores de oferta pública, los agentes de intermediación, las bolsas de valores, las instituciones de compensación y liquidación de valores, las sociedades tituladoras, los fondos mutuos de inversión en valores, los fondos de inversión y, en general, los demás participantes en el mercado de valores, así como el organismo de supervisión y control. Asimismo, quedan comprendidas en la presente ley la **negociación de facturas comerciales bajo los requisitos y formas señaladas en los artículos correspondientes**<sup>24</sup>. Salvo mención expresa en contrario, sus disposiciones no alcanzan a las ofertas privadas de valores*

<sup>24</sup> Hemos resaltado en negrita los cambios que consideramos deben ser incorporados al art. Nro 1 del TUO de la Ley de Mercado de Valores.

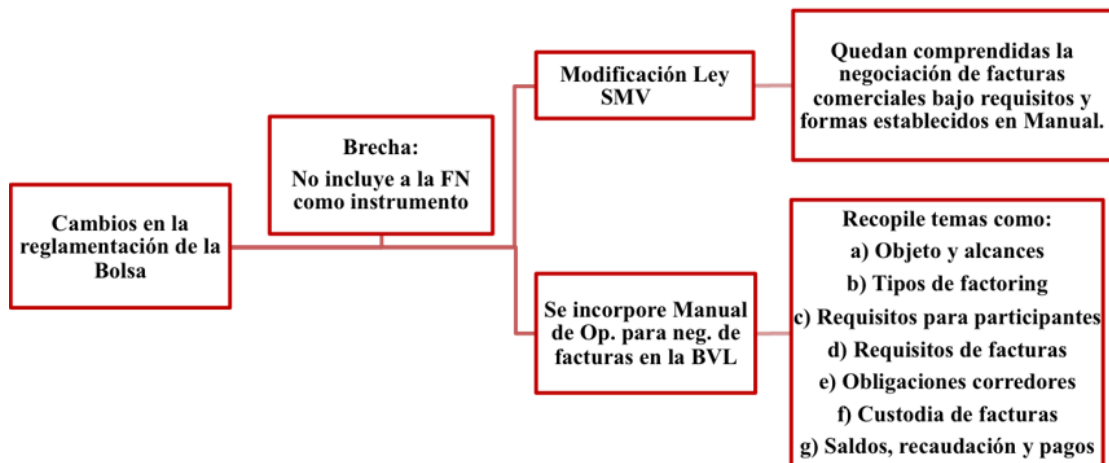
- **Proponemos que se incorpore al esquema normativo de la BVL un manual de operaciones para la negociación de facturas en la Bolsa de Valores de Lima en donde se precisen los siguientes temas:**

- b.1 Objeto y alcances del manual
- b.2 Tipos de factoring que pueden ser transados en bolsa
- b.3 Requisitos de los Emisores
- b.4 Requisitos de los pagadores
- b.5 Requisitos para ingresar al Padrón de Pagadores Calificados
- b.6 Sobre las facturas comerciales que pueden ser negociadas
- b.7 Sobre quienes pueden actuar como inversionistas en operaciones de factoring bursátil
- b.8 Sobre las obligaciones de los corredores de la Bolsa
- b.9 Sobre la custodia de facturas negociables físicas
- b.10 Sobre los saldos por corredor y titular
- b.11 Sobre la recaudación y pagos de las facturas negociables

Dado que todos los puntos propuestos para el Manual han sido desarrollados en la presente propuesta, incorporamos como anexo Nro 1 a la presente tesis, el Manual de operaciones para la negociación de facturas en la Bolsa de Valores de Lima propuesto por nosotros.

A continuación, la gráfica 7.7 resume el acápite 5 de nuestra propuesta:

**Gráfica 7.7 Propuesta en relación al factor reglamentación de la BVL**



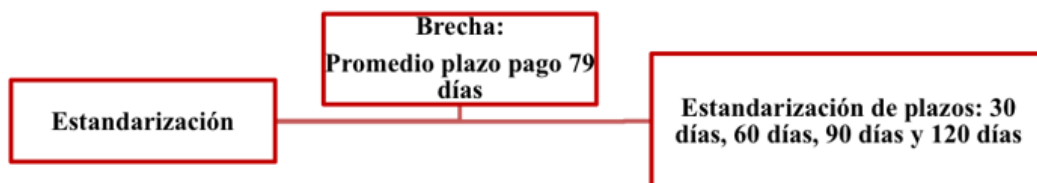
Fuente: Autores de la tesis.

- **Proponemos que la Bolsa de Valores de Lima ofrezca el producto factura negociable considerando una estandarización sólo en términos de plazos.**

La estandarización de plazos que proponemos se ofrecería a los emisores, pagadores<sup>25</sup> e inversionistas sería de cuatro tipos de productos de factoring: Facturas con un plazo de pago de 30 días, facturas con un plazo de pago de 60 días, facturas con un plazo de pago de 90 días; y, facturas con un plazo de pago de 120 días.

A continuación, la gráfica 7.8 resume el acápite de nuestra propuesta:

**Gráfica 7.8. Propuesta en relación al factor estandarización del producto**



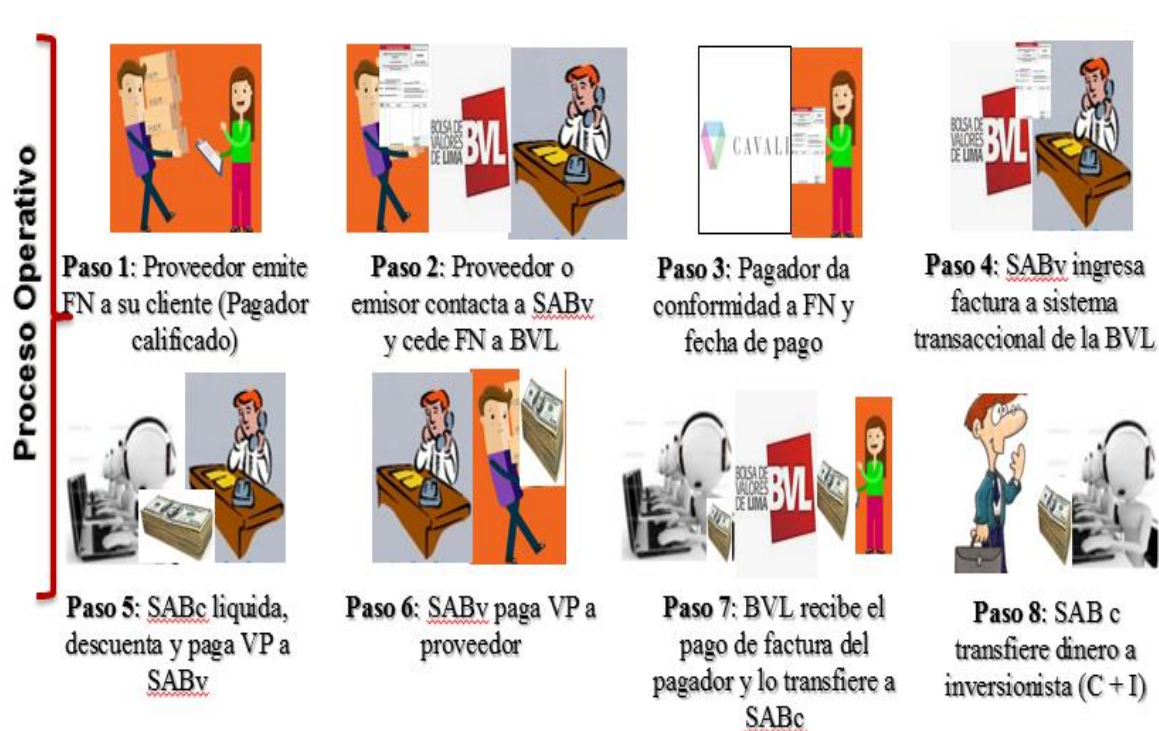
Fuente: Autores de la tesis.

<sup>25</sup> Citamos a pagadores también dada la propuesta de que accedan al producto reverse factoring, mencionado en la propuesta 8.2.3.

- Proponemos el esquema operativo que se muestra a continuación, el cual deberá operar cumpliendo cada una de las propuestas señaladas líneas arriba:

A continuación, el Gráfico 7.9. complementa el gráfico 8.1 presentado al inicio del capítulo, mostrando el esquema operativo para una empresa que busque financiarse a través del factoring bursátil.

**Gráfico 7.9. Flujo operativo propuesto del factoring en la BVL<sup>26</sup>**



Fuente: Autores de la tesis

Los pasos que se diagraman en la gráfica 8.9 son los siguientes:

**Paso 1:** El proveedor o emisor, emite facturas físicas o electrónicas a un pagador calificado, cumpliendo los requisitos para su validez como título valor.

<sup>26</sup> SABv: Sociedad agente de bolsa, representante del emisor (vendedor o cedente de sus facturas)  
SABc: Sociedad agente de bolsa, representante del inversionista (comprador de facturas)

**Paso 2:** El proveedor o emisor contacta a una Sociedad agente de bolsa y cede las facturas a la Bolsa de Valores de Lima para su inscripción en CAVALI.

**Paso 3:** El pagador valida la(s) factura(s) y confirma sus fechas de pago en CAVALI.

**Paso 4:** La sociedad agente de bolsa ingresa las facturas (en caso de ser físicas) a la custodia de la Bolsa y posteriormente las ingresará al sistema transaccional de la BVL.

**Paso 5:** La SABc, representante del inversionista, realiza la liquidación respectiva y paga el valor presente a la SAB del vendedor (SABv).

**Paso 6:** La SABv, realiza la liquidación respectiva de las facturas y paga el valor descontado al proveedor o emisor.

**Paso 7:** En el plazo de vencimiento, la bolsa percibe el desembolso de las facturas a través del pagador y transfiere a la SABc, que representa al inversionista, el dinero.

**Paso 8:** El inversionista recibe, por parte de la sociedad agente de bolsa, el pago del valor final de las facturas, es decir, el capital invertido más intereses.



## CAPITULO VIII: CONCLUSIONES

El presente capítulo desarrolla las conclusiones de la investigación enmarcadas a cada uno de los objetivos planteados en el primer capítulo teniendo en cuenta que el modelo propuesto fue elaborado en satisfacción del objetivo principal de desarrollar una propuesta que permita utilizar el factoring en la Bolsa de Valores de Lima como mecanismo de financiamiento para las PYMES.

### 8.1.1. Objetivo 1: “Analizar los mecanismos de financiamiento a los que acceden las PYMES”.

Respecto al objetivo, “**analizar los mecanismos de financiamiento a los que acceden las PYMES**”, en el capítulo referido al marco contextual de la presente tesis, se identificaron algunos aspectos relevantes de la problemática existente en nuestro país, los mismos que se resumen a continuación:

- a. La falta de acceso a financiamiento que tienen las PYMES, cuyo porcentaje de inclusión en el sistema bancario fue de alrededor de un 50% al corte 2017 quedando desabastecidas el otro 50% de pymes. Así mismo, se explicó que no existe actualmente para las pymes, un mecanismo de financiamiento efectivo a través del mercado bursátil debido a sus altas barreras de ingreso en términos de costos, **ni tampoco la posibilidad de negociar facturas dentro del mismo**. Dado lo anterior, se identificó que el mecanismo de financiamiento alternativo actual vía el cual una pyme accede a un crédito es el factoring, tanto a través del mercado bancario, como el no bancario.
- b. En el mercado de factoring peruano, se encontró que las empresas acceden a financiamiento a través del **factoring con recurso y sin recurso**, siendo el más utilizado, el factoring con recurso, que representa un 94% de las operaciones totales en factoring.

Los siguientes puntos de nuestra propuesta se elaboraron teniendo en cuenta la problemática citada con la finalidad de construir un modelo viable que se adapte a nuestra realidad y/o que resuelva los problemas identificados:

- i. Respecto a la variable crítica, **“Cambios en la reglamentación de la BVL:** La inclusión de la factura negociable como instrumento de negociación bursátil en la normativa de la Bolsa de Valores de Lima.
- ii. Respecto a la variable crítica, **“Tipo de factoring a negociar en la BVL:** La utilización tanto del factoring con recurso como sin recurso dentro del modelo bursátil.

#### **8.1.2. Objetivo 2: “Analizar los procesos y marco regulatorio para el factoring en el Perú”.**

Respecto al objetivo, **“analizar los procesos y marco regulatorio para el factoring en el Perú”**, en el capítulo referido al marco contextual de la presente tesis, se identificaron algunos aspectos relevantes de la problemática existente en nuestro país, los mismos que se resumen a continuación:

- a. En nuestro país solo se encuentra normado el factoring sin recurso, lo que hace en consecuencia, que la inafectación del IGV sobre servicios de factoring, no opere cuando se trate de un factoring con recurso<sup>27</sup>.
- b. En el Perú la implementación de la factura electrónica y su obligatoriedad se ha efectuado en forma gradual desde el año 2014. Si bien actualmente se ha avanzado bastante, aún estamos aproximadamente a un 60% de facturas emitidas electrónicamente respecto del total de ventas facturadas en el país<sup>28</sup>. No obstante, los beneficios de contar con una operatividad del 100% de facturación electrónica son amplios, por ejemplo: elimina riesgos de fraude,

---

<sup>27</sup> Informe N° 082-2005-SUNAT/2B0000 del 19.04.2005 y art. 2°, inciso t) y u) del TUO de la Ley del IGV.

<sup>28</sup> Información obtenida de la sección economía del diario El Comercio del 20.02.2018.

riesgos de duplicidad en la cesión de facturas, agiliza el proceso comercial de venta y de cobranza de una empresa, facilita el proceso de financiamiento vía factoring, etc.

Los siguientes puntos de nuestra propuesta se elaboraron teniendo en cuenta la problemática citada con la finalidad de construir un modelo viable que se adapte a nuestra realidad y/o que resuelva los problemas identificados:

- i. Respecto al **FCE, “Utilización masiva de facturación electrónica”**: Que las facturas a ser sometidas a factoring bursátil sean comprobantes físicos o electrónicos.
- ii. Respecto a la variable crítica, **“Beneficios tributarios de los participantes”**:
  - Que los emisores puedan acceder al beneficio de la inafectación del IGV,
  - Que los pagadores puedan acceder al beneficio de una deducción adicional en el impuesto a la renta.

### **8.1.3. Objetivo 3: Determinar las mejores prácticas internacionales, en un mercado similar al peruano, en la compra y venta de facturas a través de un mecanismo centralizado de negociación.**

Respecto al objetivo, **“determinar las mejores prácticas internacionales en un mercado similar al peruano, en la compra y venta de facturas a través de una MCN”**, en el capítulo referido al factoring en el mercado chileno y ecuatoriano de la presente tesis, se identificaron algunos aspectos relevantes, los mismos que se resumen a continuación:

- a. El modelo chileno de factoring bursátil se estructuró teniendo en cuenta:
  - a.1. Que era indispensable que la competencia en ese momento, bancos y empresas de factoraje, también puedan ser emisoras de facturas dentro de la Bolsa, a fin de tenerlos como aliados dentro del modelo.

- a.2. Existan ciertos mecanismos de filtro para sus participantes, como lo son la existencia de un Padrón de pagadores calificados y la definición de cedentes calificados.
- a.3 Que los pagadores puedan acceder a ciertos beneficios de financiamiento como el reverse-factoring a través de la Bolsa.
- b. El modelo chileno consideró necesaria la existencia de un fondo de garantía para MYPES denominado FOGAIN.
- c. El modelo ecuatoriano de factoring bursátil se estructuró teniendo en cuenta:
  - c.1. Que en caso de incumplimiento del pagador, el emisor actuara como responsable solidario.
  - c.2. Que al pagador se le diera un beneficio tributario de deducción adicional sobre sus impuestos a las ganancias respecto de aquellas facturas de sus proveedores que fueron sometidas a factoring bursátil.

Los siguientes puntos de nuestra propuesta se elaboraron teniendo en cuenta los aspectos relevantes de los modelos de factoring bursátil chileno y ecuatoriano con la finalidad de construir un modelo viable que se adapte a nuestra realidad:

- i. Respecto a la variable crítica, **“Requisitos de los participantes para la negociación de facturas en la BVL”**: Que exista un padrón de pagadores calificados; así como, requisitos para los emisores.
- ii. Respecto a la variable crítica, **“Propuesta de valor que integre beneficios para todos los stakeholders”**: Que los pagadores de facturas puedan acceder al reverse-factoring bursátil, así como al beneficio de deducción adicional tributaria. Que los emisores de facturas también puedan ser empresas de factoraje y que las mismas accedan al beneficio de inafectación del IGV.

#### **8.1.4. Objetivo 4: Determinar los beneficios y riesgos asociados para las PYMES al utilizar el factoring a través de la BVL.**

Respecto al objetivo, “**determinar los beneficios y riesgos asociados para las PYMES al utilizar el factoring a través de la BVL**”, en el capítulo referido a la propuesta de la investigación, se plantearon una serie de beneficios para las pymes, los mismos que vistos de manera integral se resumen a continuación:

- a. El acceso a financiamiento con menores costos de transacción: Este es el principal beneficio que tendrían las PYMES con la utilización del factoring a través de la BVL. La tasa de interés mensual que opera en el mercado over the counter de factoring oscila en un 1.5% y un 2.5%, lo cual llevado a términos nominales anuales podría llegar al 30%. Si el MCN logra un volumen de negociación importante, esto favorecerá la competencia de precios y en consecuencia la disminución de los costos de transacción, incluida la tasa de interés.
- b. La eliminación de la asimetría de información: Dado que el factoring a través de un mercado organizado brinda información pública y a tiempo real, los ofertantes y demandantes podrán acceder a la misma información al momento de cerrar una negociación. Ello es beneficioso porque permite el establecimiento de un precio razonable para ambas partes.
- c. La agilización del proceso operativo: Como el factoring en nuestro país sólo opera dentro de un mercado Over the counter, no existen productos estandarizados de facturas ya sea en términos de montos o de plazos. No obstante, dadas las prácticas de pago que tenemos, si pueden establecerse en términos de plazo ciertos estándares de producto. Aunque depende del tipo de negocio, por lo general, los plazos de pago que se suelen manejar en nuestro mercado van de 30 días en 30 días y oscilan entre los 30 y los 120 días, siendo el promedio de días de pago a proveedores 79 días según la última medición que realizó el BCRP en su Reporte de Estabilidad

Financiera. Dichos estándares dentro de un MCN constituyen un beneficio que agilizaría su operatividad, lo cual es un factor que repercute favorablemente en el volumen de negociación del mercado.

No obstante los beneficios planteados, creemos que existen ciertas limitantes que hacen necesario mencionar algunos riesgos relevantes:

- a. El volumen de negociación de valores en la Bolsa de Valores de Lima comparado con Chile es muy distante. Como en el Perú la oferta de facturas es realizada fundamentalmente por bancos y empresas de factoring, es necesario que en la propuesta del modelo de negocio se integren a los agentes de este producto actualmente negociado over the counter (bancos y empresas de factoraje) a fin de darle mayor volumen de negociación al mercado de factoring bursátil, evitar conductas
- b. El volumen de negociación de valores en la Bolsa de Valores de Lima comparado con Chile es muy distante. Como en el Perú la oferta de facturas es realizada fundamentalmente por bancos y empresas de factoring, es necesario que en la propuesta del modelo de negocio se integren a los agentes de este producto actualmente negociado over the counter (bancos y empresas de factoraje) a fin de darle mayor volumen de negociación al mercado de factoring bursátil, evitar conductas o alianzas en contra del modelo o que distorsionen su viabilidad.
- c. La asimetría de la información en el mercado financiero. Actualmente la información privilegiada de los agentes deficitarios sólo la tienen los bancos más no las empresas de factoraje, por lo que será sumamente relevante tenerlos como aliados dentro del modelo.

#### **8.1.5. Objetivo 5: Determinar el rol del estado y sus instituciones para el mayor uso del factoring a través de la BVL.**

Respecto al objetivo, “**determinar el rol del estado y sus instituciones para el mayor uso del factoring a través de la BVL**”, en el capítulo referido al marco

contextual de la presente tesis, se identificaron algunos aspectos relevantes de la problemática existente en nuestro país, los mismos que se resumen a continuación:

- a. Actualmente nuestro país no cuenta con una entidad que apoye como garante de las pequeñas y medianas empresas para la obtención de financiamientos con el sistema financiero. Si bien en el año 2009 se creó el FOGEM<sup>29</sup>, éste tiene una naturaleza temporal y un ámbito de aplicación que sólo abarca a PYMES que realicen directa o indirectamente exportaciones superiores al 30% de sus ventas.
- b. En nuestro país el ente encargado de velar por el cumplimiento de la normativa que regula el factoring, así como de ejercer la potestad sancionadora es el Ministerio de la Producción. Tal y como se ha mencionado en el marco regulatorio del factoring peruano, desde el año 2016 se estableció un régimen de infracciones y sanciones frente a conductas que infrinjan lo previsto en la Ley 29623 y su reglamento, las cuales pueden llegar hasta 50 UIT's. Sin embargo, la problemática actual es que si bien existen empresas cuya conducta ha sido motivo de denuncias ante PRODUCE, éste a la fecha no ha ejercido su facultad sancionatoria. Como explicación a lo anterior y de acuerdo a la información recabada de las entrevistas tenemos 2 alcances:
  - b.1. Que en la situación en la que un emisor (cedente) decida denunciar a un adquirente por infringir la normativa de factoring, el primero pierde más en tanto daña la relación comercial que tiene con su cliente, quien en el peor de los casos puede resolver no seguir manteniéndolo como proveedor suyo.

---

<sup>29</sup> El Fondo de Garantía Empresarial (FOGEM) se creó el 24.03.2009 siendo su objetivo garantizar los créditos que las entidades del Sistema Financiero Nacional, otorguen a favor de la micro y pequeña empresa productiva, de servicios y comercio, así como de la mediana empresa que realiza actividades de producción y/o de servicios dentro de las cadenas de exportación no tradicional. El plazo para acogerse al Fondo de Garantía Empresarial creado por el Decreto de Urgencia N° 024-2009 vence el 31.12.21.

- b.2. Que lamentablemente Produce, si bien ya existe una norma que establece sanciones y a éste como ente ejecutor, no cuenta con personal o un área dedicada a ejercer revisiones o auditorías que permitan como mecanismo post asegurar el cumplimiento de la Ley 29623.
- d. Perú tiene mucho que trabajar respecto a la difusión en el uso del factoring en general, considerando además que ni siquiera la utilización de esta herramienta en el mercado over the counter es muy conocida y entendida por las PYMES. Si bien la Asociación Peruana de empresas de factoring (APEFAC) desde su creación, hacia fines del año 2017, ha tomado acciones frente a esta problemática, aún existe mucho desconocimiento del producto, de sus ventajas, de los costos fuera del sistema bancario, del mecanismo, de su tratamiento tributario, entre otros temas. Claramente el rol del Estado a través de Produce respecto a este factor debe darse en forma más activa y con un sentido no solo de importancia si no también de urgencia.

Los siguientes puntos de nuestra propuesta se elaboraron teniendo en cuenta la problemática citada con la finalidad de construir un modelo viable que se adapte a nuestra realidad y/o que resuelva los problemas identificados:

- i. Respecto a la variable crítica, **“Participación del Estado como garante”**: Cambios en la normativa el FOGEM en cuanto a su duración indefinida y al alcance para PYMES.
- ii. Respecto a la variable crítica, **“Ente que regula régimen sancionador y de infracciones”**: Que sea ejercido por Sunat y que se constituya un área exclusiva para este rol
- iii. Respecto a la variable crítica, **“Difusión del producto”**: Que se establezcan alianzas entre varios entes para su logro.



## BIBLIOGRAFÍA

- Benel Vasquez Sheyla, Castillo Alvarez Maryury, Chan Moromisato Franco, Navarro Dominguez Hilda (2017). Tesis “Factores Críticos de éxito para el desarrollo del factoring en el Perú”. Universidad ESAN.
- Caralli Richard. (2004). The Critical Success Factor Method: Establishing a Foundation for Enterprise Security Management.
- Hernández Sampieri, Roberto (2014). Metodología de la Investigación Normativa
- Reporte de estabilidad financiera. Recuperado de:  
<http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-estabilidad-financiera/ref-noviembre-2018.html> (2018)
- Diario El Comercio. Nueve beneficios del factoring para las Mipymes. Recuperado de  
<https://elcomercio.pe/economia/negocios/nueve-beneficios-factoring-mipymes-171685> (2016)
- Diario El Comercio. Factoring: ¿Qué es y cuáles son las ventajas de su uso?. Recuperado de  
<https://elcomercio.pe/economia/peru/factoring-son-ventajas-noticia-579984> (2018)
- Perú Retail. Las Pymes son el 96.5% de las empresas que hay en Perú. Recuperado de:  
<https://www.peru-retail.com/pymes-empresas-peru/> (2017).
- Diario Correo. Factoring, ¿Por qué esta herramienta financiera es clave para las pymes peruanas? Recuperado de:

<https://diariocorreio.pe/economia/factoring-por-que-esta-herramienta-financiera-es-clave-para-las-pymes-peruanas-768968/> (2017).

- Agencia Peruana de Noticias. Bancos: Operaciones de factoring se dinamizarán el 2018 por mejor PBI. Recuperado de:  
<http://andina.pe/agencia/noticia-bancos-operaciones-factoring-se-dinamizaran-2018-mejor-pbi-694096.aspx> (2017).
- Diario Gestión. Cuatro de cada cinco Pymes son informales: ¿Es suficiente reducir el IGV? Recuperado de:  
<https://gestion.pe/economia/cuatro-cinco-pymes-son-informales-suficiente-reducir-igv-147423> (2016).
- Visa Empresarial. La Pyme y Mypes en el Perú. Recuperado de:  
[https://visaempresarial.com.pe/noticias/la-pyme-y-mypes-en-el-peru\\_126](https://visaempresarial.com.pe/noticias/la-pyme-y-mypes-en-el-peru_126) (2013)
- RPP Noticias. Sunat: Conoce si tu empresa debe emitir factura electrónica esté 2018. Recuperado de  
<http://rpp.pe/economia/economia/sunat-conoce-si-tu-empresa-debe-emitir-factura-electronica-este-2018-noticia-1106312> (2018).
- Holded. ¿Qué es el factoring y cuáles son sus ventajas e inconvenientes? Recuperado de: <https://www.holded.com/es/blog/que-es-el-factoring-ventajas-inconvenientes/> (2018).
- Abanfin. Asesoría financiera para personas y empresas. Recuperado de:  
<https://www.abanfin.com/?tit=factoring-ventajas-e-inconvenientes&name=Manuales&fid=ff0caad> (2017).
- Portafolio. Cinco beneficios del factoring para su pyme. Recuperado de:  
<http://www.portafolio.co/negocios/empresas/cinco-beneficios-del-factoring-para-su-pyme-506901> (2017)

- Ministerio de la producción. Estadística Mipyme. Recuperado de:  
<http://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/shortcode/estadistica-oe/estadisticas-mipyme> (2017).
- Agencia Peruana de Noticias. Bolsa de Valores de Lima financio S/ 2,000 millones a pymes vía factoring. Recuperado de:  
<https://andina.pe/agencia/noticia-bolsa-valores-lima-financio-s-2000-millones-a-pymes-via-factoring-685574.aspx> (2017).
- Facilitating Open Account. Final World Factoring Statistics 2017. Recuperado de:  
<https://fci.nl/en/news/Final%20World%20Factoring%20Statistics%202017/4632> (2017).
- Diario Gestión. Nuevo Sistema de facturación electrónica ¿Cuánto le costará implementarlo a las empresas? Recuperado de:  
<https://gestion.pe/economia/nuevo-sistema-facturacion-electronica-le-costara-implementarlo-empresas-232327> (2018).
- Newspaper Information Week. Chile es el líder en el factoring electrónico y deberíamos esperar crecimiento de dos dígitos en los próximos años. Recuperado de:  
<https://www.infoweek.biz/la/2017/12/chile-lider-factoring-electronico-debieramos-esperar-crecimientos-dos-digitos-los-proximos-anos/> (2017).
- Servicios de Impuestos Internos. A partir de hoy todas las empresas del país deben facturar electrónicamente. Recuperado de:  
<http://www.sii.cl/noticias/2018/010218noti01er.htm> (2018).
- Portal de la Bolsa de Productos de Chile. Las empresas de factoring en Chile. Recuperado de: <https://www.bolsamipyme.cl/educacion/empresas-de-factoring-chile> (2019).

- Presentación de Enrique Laura. Sistemas de supervisión de la negociación, compensación y liquidación de valores (Setiembre 2013). Recuperado de:  
<http://www.iimv.org/iimv-wp-1-0/resources/uploads/2014/12/EnriqueLaura1.pdf>.
- Diario Gestión. Facturas negociables: Empresas pueden ser sancionadas por más de s/200,000 por faltas graves. Recuperado de:  
<https://gestion.pe/economia/facturas-negociables-empresas-sancionadas-mas-s-200-000-faltas-graves-229685> (2018).
- Ministerio de la Producción. Gobierno publica norma que agiliza uso de factura comercial. Recuperado de:  
<https://www.produce.gob.pe/index.php/k2/noticias/item/163-gobierno-publica-norma-que-agiliza-uso-de-factura-comercial> (2016).
- Info mercado. Perú cuenta con 81 fintech que brindan servicios y productos financieros. Recuperado de:  
<https://infomercado.pe/peru-cuenta-con-81-fintech-que-brindan-servicios-y-productos-financieros/> (2019).
- Duran Ponce Agustin. Derecho Bancario. Recuperado de:  
<https://www.derechoecuador.com/derecho-bancario-factoring> (2015).
- Portal de Plus Bursátil. Corretaje de títulos valores. Recuperado de:  
<https://www.plusbursatil.com.ec/index.php/inicio/servicios> (2018).
- Sleyter Adrian Saldaña (2017). “ La atipicidad de la operación del contrato de factoring y su necesidad de regularlo”. Universidad Laica Vicente Rocafructe de Guayaquil.
- Diario El Comercio. Más Mypes negocian sus facturas en la Bolsa de Valores de Quito. Recuperado de:

<https://www.elcomercio.com/actualidad/pymes-negocian-facturas-bolsa-valores.html> (2018).

- Diario El Peruano. Ley N° 29623 “Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”. (07.12.2010)
- Diario El Peruano. Ley N° 30308 “Ley que modifica diversas normas para promover el financiamiento a través del Factoring y el descuento”. (12.03.2015)
- Diario El Peruano. Resolución SBS N° 4358- 2015 “Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring”. (23.07.2015)
- Diario El Peruano. Decreto Supremo N° 208-2015-EF “Reglamento de la Ley N° 29623 Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial”. (26.07.2015)
- Diario El Peruano. Decreto Supremo N° 259-2017-EF adecuación del “Reglamento de la Ley N° 29623 Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial, aprobado por Decreto Supremo N° 208-2015-EF”. (07.09.2017)
- Diario El Mercurio. Ley N ° 19.983 “Ley que regula la transferencia y otorga mérito ejecutivo a copia de la factura”. (29.01.2009)

## **ANEXOS**

**ANEXO N° 1: Lineamientos estratégicos que existen para que el Estado fomente la promoción de las Pymes.**

<b>Lineamientos estratégicos que existen para que el Estado fomente la promoción de las Pymes</b>	
A	Promover y desarrollar programas e instrumentos que estimulen la creación, el desarrollo y la competitividad de las MYPE, en el corto y largo plazo y que favorezcan la sostenibilidad económica, financiera y social de los actores involucrados.
B	Promover y facilitar la consolidación de la actividad y tejido empresarial, a través de la articulación inter e intrasectorial, regional y de las relaciones entre unidades productivas de distintos tamaños, fomentando al mismo tiempo la asociatividad de las MYPE y la integración en cadenas productivas y distributivas y líneas de actividad con ventajas distintivas para la generación de empleo y desarrollo socio económico.
C	Fomentar el espíritu emprendedor y creativo de la población y promueve la iniciativa e inversión privada, interviniendo en aquellas actividades en las que resulte necesario complementar las acciones que lleva a cabo el sector privado en apoyo a las MYPE.
D	Buscar la eficiencia de la intervención pública, a través de la especialización por actividad económica y de la coordinación y concertación interinstitucional.
E	Difundir la información y datos estadísticos con que cuenta el Estado y que gestionada de manera pública o privada representa un elemento de promoción, competitividad y conocimiento de la realidad de las MYPE.
F	Priorizar el uso de los recursos destinados para la promoción, financiamiento y formalización de las Pymes organizadas en consorcios o conglomerados
G	Propiciar el acceso, en condiciones de equidad de género de los hombres y mujeres que conducen o laboran en las MYPE, a las oportunidades que ofrecen los programas de servicios de promoción, formalización y desarrollo.
H	Promover la participación de los actores locales representativos de la correspondiente actividad productiva de las MYPE, en la implementación de políticas e instrumentos, buscando la convergencia de instrumentos y acciones en los espacios regionales y locales o en las cadenas productivas y distributivas.

I	Promover la asociatividad y agremiación empresarial, como estrategia de fortalecimiento de las MYPE.
J	Priorizar y garantizar el acceso de las MYPE a mecanismos eficientes de protección de los derechos de propiedad intelectual.
K	Promover el aporte de la cooperación técnica de los organismos internacionales, orientada al desarrollo y crecimiento de las MYPE.
L	Promover la prestación de servicios empresariales por parte de las universidades, a través de incentivos en las diferentes etapas de los proyectos de inversión, estudios de factibilidad y mecanismos de facilitación para su puesta en marcha.

Fuente: Ley de Pymes / Elaboración: Autores de la tesis.



## **ANEXO N° 2: “Propuesta para el Manual de operaciones con facturas en la BVL”**

### **b.1 Objeto y alcances del manual**

El presente manual de operaciones tiene como objetivo establecer los mecanismos para la operatividad del factoring a través de la Bolsa de Valores de Lima. Su alcance se limita al instrumento financiero factura negociable.

### **b.2 Tipos de factoring que pueden ser transados en bolsa**

Podrán ser transadas facturas en la BVL bajo cualquiera de las siguientes dos modalidades de factoring:

- El factoring sin recurso (sin aval), como,
- El factoring con recurso (con aval).

### **b.3 Requisitos de los Emisores.**

Podrán participar como emisores de facturas negociables y negociarlas en el mercado centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de Lima:

- a. Cualquier empresa calificada como pequeña o mediana según su nivel de ingresos en el marco de la Ley de MYPES N° 28015; es decir, que cuente con un nivel de ingresos anuales superior a 150 UIT's (S/630,000 para el 2019) pero inferior a 2300 UIT's (S/9'660,000 para el 2019).

En dicho sentido, se deberán tener en cuenta los siguientes requisitos para operar:

- a.1 El emisor calificado podrá negociar en la bolsa aquellas facturas que provengan de operaciones de venta de bienes o prestación de servicios realizadas con pagadores calificados, de acuerdo al numeral 1) del punto 7.2.2

de la presente propuesta, sin requerir de garantías; es decir, bajo la figura de factoring sin recurso.

a.2 El emisor calificado podrá negociar en la bolsa aquellas facturas que provengan de operaciones de venta de bienes o prestación de servicios realizadas con pagadores no calificados, siempre y cuando se trate de medianas empresas en el marco de la Ley 28015 que cuenten con un buen score crediticio según al menos dos centrales de riesgo y además, se cuenten con garantías del Estado para dicha operación”.

b. Por excepción, cualquier empresa calificada como gran empresa; es decir, cuyos ingresos sean superiores a 2300 UIT's (S/9'660,000 para el 2019)

c. Las entidades bancarias.

d. Las compañías de factoraje que son establecidas en el ámbito de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, Ley N° 26702; y, conforme además expresado en el art. 13° del Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring, aprobado según Resolución SBS N 4358-2015<sup>30</sup>.

e. Las compañías de factoraje no establecidas dentro del ámbito de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS, Ley N° 26702; que se encuentren registradas en el Registro de compañías de factoraje no comprendidas en el ámbito de la Ley General, habilitado por la SBS, conforme a lo estipulado en el art. 15° del Reglamento de Factoring,

---

<sup>30</sup> Se consideran empresas comprendidas dentro del ámbito de la Ley general a aquellas que cumplan con cualquiera de las siguientes 2 condiciones: a) El saldo contable de las operaciones de factoring y/o descuento en forma individual o consolidada por grupo económico supere el importe de ochocientos millones de Nuevos Soles (S/.800,000.00) durante los dos trimestres consecutivos; b) Pertenezca a un conglomerado financiero o mixto, que esté conformado por al menos una empresa de operaciones múltiples o una empresa de Seguros a que se refiere el artículo 16 de la Ley General.

Descuento y Empresas de Factoring, aprobado según Resolución SBS N 4358-2015<sup>31</sup>.

#### **b.4 Requisitos de los pagadores.**

Podrán ser considerados pagadores de facturas negociables y negociarlas en el mercado centralizado de negociación de la Bolsa de Valores de Lima:

- a. Los pagadores inscritos en el Padrón de pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima.
- b. Aquellas empresas que no estando inscritas en el Padrón de pagadores calificados de la BVL cumplan con todos y cada uno de los siguientes requisitos:

b.1 Sean proveedores de bienes o servicios de los emisores que califiquen como tales, y,

b.2 Medianas empresas que cuenten con una calificación crediticia superior a BBB según alguna de las clasificadoras de riesgo que figuran en la web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's; y/o, en su defecto, cuenten con un score crediticio de 100% Normal (tanto la empresa como sus accionistas) según al menos dos centrales de riesgo”.

#### **b.5 Requisitos para ingresar al Padrón de Pagadores Calificados**

Podrán incorporarse al padrón de pagadores calificados de la Bolsa de Valores de Lima:

“Aquellas empresas calificadas como grandes empresas, en el marco de la Ley 28015; es decir, cuyos ingresos anuales sean superiores a las 2300 UIT's (S/

---

<sup>31</sup> Art. 25 de la Resolución SBS 4358-2015 - Obligación de inscripción en el Registro: Las empresas de factoring no comprendidas en el ámbito de la Ley General tienen la obligación de inscribirse en el Registro de empresas de factoring no comprendidas en el ámbito de la Ley General habilitado por la Superintendencia, en adelante el Registro.

9'660,000) y presenten una calificación crediticia superior a BBB según alguna de las clasificadoras de riesgo que figuran en la web de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's; y/o, en su defecto, cuenten con un score crediticio de 100% Normal (tanto la empresa como sus accionistas) según al menos dos centrales de riesgo”.

Para efectos de lo anterior, se considerarán clasificadoras de riesgo que figuran en la página web de la Superintendencia de Banca, seguros y AFP's a las siguientes:

- Clasificado de riesgo: Microrate Latin America S.A.
- Clasificadora de riesgo: Accuratio Credit Rating Agency ECR S.A.
- Clasificadora de riesgo: Class & Asociados S.A.
- Clasificadora de riesgo: PCR (Pacific Credit Rating)
- Clasificadora de riesgo. Equilibrium
- Clasificado de riesgo: Apoyo & Asociados Internacionales

Así mismo, para efectos de lo anterior, se considerarán los scores crediticios que figuren en cualquiera de las centrales de riesgo supervisadas por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP's, las cuales son>

- Sentinel
- Equifax
- Experian; y,
- Exchange

#### **b.6 Sobre las facturas comerciales que pueden ser negociadas.**

Podrán ser sometidas a negociación bursátil las facturas comerciales:

- a) Que hayan sido registrados en CAVALI, independientemente de su naturaleza física o electrónica;

c) Que se emitan por un importe no menor a S/ 5,000.00 o USD 1,500.00.

**b.7 Sobre quienes pueden actuar como inversionistas en operaciones de factoring bursátil.**

Podrán participar como inversionistas calificados de la Bolsa de Valores de Lima cualquier persona natural o jurídica que desee invertir en este instrumento bursátil.

**b.8 Sobre las obligaciones de los corredores de la Bolsa.**

Podrán participar como intermediarios aquellas sociedades agentes de Bolsa que cumplan con lo establecido en el Reglamento de Agentes de Intermediación aprobado según Resolución Conasev 0045-2006.

Será obligación de los corredores de Bolsa:

- b) La comunicación a los pagadores de las facturas que sus proveedores han sometido a factoring bursátil y que deben ser confirmadas por estos;
- c) Realizar la liquidación respectiva por las facturas sometidas a factoring.
- d) La transferencia de los fondos recibidos por el pagador o por el inversionista y que recibe en calidad de intermediario;

**b.9 Sobre la custodia de facturas negociables físicas.**

En el caso de las facturas físicas, será responsabilidad de la Bolsa de Valores de Lima la custodia de la tercera copia de las facturas negociadas.

Dicha custodia la podrá realizar directamente o contratando el servicio de un tercero, sin perjuicio de mantener su total responsabilidad por la referida custodia.

**b.10 Sobre los saldos por corredor y titular.**

La bolsa deberá llevar en un registro centralizado las transacciones y los saldos de las facturas, por cada legítimo titular de dichas facturas y por cada corredor.

#### **b.11 Sobre la recaudación y pagos de las facturas negociables**

El desembolso de cada factura tiene que ser realizado por el ente pagador a nombre de la Bolsa. Una vez entregado por la Bolsa, el dinero disponible que corresponde al pago, la Bolsa tiene que depositar por los medios electrónicos en las cuentas corrientes de los agentes de bolsa que tengan la representación de los tenedores o titulares de las facturas pagadas, o en su defecto, en las cuentas corrientes del legítimo titular.

Las Sociedades agentes de bolsa pagarán sus clientes de manera inmediata a la verificación de la disponibilidad de los fondos, producto de las transferencias efectuadas por la Bolsa.

La Bolsa anotará en el Registro de Tenedores la circunstancia de haberse efectuado el pago de las mismas.

### **Anexo N° 3. Detalle de las entrevistas realizadas a los especialistas en el tema del factoring en el Perú.**

**Entrevistado N° 1:** Carolina Bravo

**Cargo:** Ejecutiva de Factoring

**Entidad:** Banco Interamericano de Finanzas

**Fecha:** 8 enero 2019

#### **1. ¿Cuáles son los principales productos de financiamiento que ofrecen los bancos a las PYMES?**

En el Banbif estamos enfocados en apoyar a las pequeñas y medianas empresas mediante una gama de productos y servicios. Con relación al financiamiento hay varias alternativas y son las siguientes:

\*Descuento de letras: Este producto es uno de los más usados por las pequeñas y medianas empresas debido a que es el financiamiento que más seguro se sienten los bancos a la hora de prestar dinero; consiste en que el Banco adelanta a la compañía el importe de una letra a cobrar y la empresa a cambio le tiene que pagar al banco intereses y comisiones bancarias.

\*Descuento de facturas: Es similar al descuento de letras, pero en este caso son facturas comerciales. Generalmente es a corto plazo y oscila entre 30 días a 180 días.

\*Préstamo Comercial: Es el financiamiento más riesgoso para un banco y consiste en otorgar liquidez para que las empresas tengan capital de trabajo y fondos a mediano plazo para que puedan adquirir alguna maquinaria, realizar pago a proveedores, compra de un local comercial o alguna inversión en el negocio.

\*Factoring: Es un método de financiamiento en el cual la empresa cede al Banco sus cuentas por cobrar a clientes (facturas o letras) a cambio de intereses que se pagarán de acuerdo al tiempo establecido. En este caso, Banbif adquiere en forma definitiva los derechos de cobro de sus acreencias a través de un contrato y previa calificación de los deudores de dichas acreencias, otorgando una liquidez anticipada sobre las ventas.

\*Leasing: Para el Banco es un método de financiamiento seguro en el cual consiste en prestarle dinero a la empresa para adquirir un activo fijo y lo más rentable es que genera beneficios tributarios. Consiste en un firmar un contrato de arrendamiento financiero a un plazo mínimo de 2 años y máximo de 5 años en maquinaria y vehículos y de 5 años a 7 años en la adquisición de un inmueble; y donde la empresa pacta con el banco cuotas de pago. Al finalizar el contrato de leasing, la empresa tiene la facultad o la opción de acceder a la propiedad del bien desembolsado una opción de compra que generalmente es US\$1 o 1% del importe desembolsado.

\*Leaseback: Esta modalidad de financiamiento consiste en que el proveedor y el arrendatario son los mismos. Generalmente este tipo de financiamiento lo otorga los bancos para reestructurar los pasivos, devolver préstamos a accionistas o recuperar el capital invertido de los accionistas.

## **2. ¿Cuál crees que es el principal motivo de las PYMES para buscar financiamiento?**

Considero que el principal motivo por el cual las PYMES buscan financiamiento es que los accionistas de dichas empresas no invierten mucho dinero en la empresa y es por ello que prefieren financiarse con dinero de terceros y en ese caso sería los bancos. Además, considerar que las empresas pequeñas tienen problemas de liquidez dado que sus clientes generalmente son corporativas y los plazos de pago de sus facturas y/o letras son a plazo de 120 días en promedio y eso ajusta su ciclo operativo.

## **3. ¿Cómo definiría el factoring? ¿Cuáles cree que son los principales competidores de este producto?**

El factoring lo definiría como un mecanismo de financiamiento que una empresa puede optar para lograr liquidez inmediata mediante la venta de una factura (con plazo entre 90 y 120 días en promedio) a una entidad financiera o una empresa de factoraje. Cabe mencionar que el factoring en los bancos generalmente se les otorga a las empresas corporativas y ellas mantienen líneas a sus proveedores o clientes más pequeños dado que el banco no quiere asumir riesgos con empresas pequeñas dado que no tienen historial crediticio.



En cuanto a los principales competidores que ofrecen factoring existen las empresas de factoraje que por lo general son de capital chileno tengo entendido y además los bancos del sistema financiero.

**5. ¿Qué tasas de financiamiento suelen dar los bancos a la PYMES?**

El sistema financiero con referencia a los bancos es muy competitivo para otorgar tasas de intereses, hay bancos como BCP, BBVA o Scotiabank que tienen un fondeo más barato y pueden otorgar tasas más competitivas; mientras otros bancos como el Interbank, Banbif o el Pichincha tienen tasas más elevadas.

Tengo entendido que también la tasa se rige de acuerdo al tipo de producto que ofrecen, eso va a depender del riesgo; en el caso de factoring la tasa promedio oscila entre 11% a 13% anual.

**6. ¿Cuáles son los costos en que incurre la empresa cuando negocia facturas en la banca?**

Cuando se negocia una factura en el banco, lo que se cobra es una tasa de interés, portes y comisiones.

**7. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?**

Por supuesto que tiene que ser de carácter obligatorio el uso de la factura electrónica en el país porque así nos aseguramos que existe una veracidad en la factura, además de la rapidez y es más sencillo descontar las facturas electrónicamente. Antes de que no sea obligatorio el uso de la factura electrónica, un cliente podía ir a un banco y descontar la factura y luego de que le realicen el desembolso, podía ir a otro banco y hacer el mismo procedimiento y ahí si existía un riesgo latente para los que compraban dicha factura.

**8. ¿Cuáles son a su opinión actualmente las principales falencias que encuentran en el producto factoring?**

Las principales falencias que puedes encontrar en el producto de factoring es básicamente que no se está promoviendo mucho en el sistema financiero, aún los bancos no les gusta negociar este tipo de producto debido a que les interesa más realizar un descuento de letra ya que este producto está más consolidado en el sistema financiero y en teoría es más seguro. Otra de las falencias que puedo ver es que las PYMES si o si tienen que estar ingresadas en una lista de aceptante de las empresas corporativas y generalmente la mayoría de PYMES no califican para estar dentro de esa lista y por esa razón es que la PYMES no van a poder recibir el adelanto de las facturas en dichas entidades financieras.

No hay mucha información acerca del producto, en los bancos no existe un departamento exclusivo de factoring, recién hace dos años hay una expansión considerada de empresas de factoraje que están ofreciendo este producto; si comparamos con Chile, ahí se tiene un promedio de 150 empresas funcionando mientras que en Perú solo son 30.

**9. ¿Cuáles son las sugerencias a mejora que se deberían plasmar a fin de que el factoring llegue a ser un producto más conocido y utilizado por las pymes?**

La sugerencia que puedo dar para que el producto factoring sea más conocido en las PYMES es que se realice capacitaciones en las oficinas de las empresas corporativas que tienen las líneas de factoring en los bancos y a su vez invitar a las Pymes que son proveedores de dichas corporativas y puedan observar que el factoring es una alternativa fácil, no tan barata pero eficaz para poder obtener liquidez en mucho menos tiempo.

**10. ¿Considera que el apoyo del estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma se debería dar este apoyo?**

Si considero que el apoyo del estado debería ser relevante para el desarrollo del factoring debido a que, si no está bien normado, formalizado y fomentado, este producto no se va a ser conocido en el Perú como lo es ya en países vecinos como Chile o Colombia. El apoyo que debería dar el estado es haciendo mayor publicidad, aprobando

mayores leyes para las PYMES y tal vez sacar una institución del estado que pueda financiar PYMES y así fomentar este producto.

**11. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca? ¿Por qué?**

Como te repito, no tengo entendido que la BVL esté involucrado en el factoring, pero si lo estuviera no creo que sea una amenaza dado que sería un competidor más en el mercado al igual que las 30 empresas de factoraje que existen en el país.

**12. ¿Considera el factoring a través de la BVL una forma de financiamiento beneficiosa para las PYMES? ¿Por qué?**

No te puedo dar una respuesta a eso debido a que no tengo entendido que la BVL esté involucrado con el factoring.

**13. ¿Cuál es la empresa y/o banco líder en factoring? / ¿A qué crees que se debe ese liderazgo?**

De todas maneras, el BCP es el líder en la colocación del producto factoring dado que es el principal banco en el sistema financiero y además porque tiene el respaldo patrimonial suficiente para poder financiar a PYMES. Este liderazgo se da porque el BCP tiene un equipo más especializado en otorgar este tipo de financiamiento, personal más calificado y además por tener mayores oficinas a nivel nacional.

**14. ¿Conoce usted qué países han logrado un mayor desarrollo del factoring en general y del factoring a través de la Bolsa?**

He tenido conocimiento que Chile es un mercado fuerte en el financiamiento del factoring, pero más que todo en las empresas de factoraje.

**15. Haciendo una comparación con nuestros países vecinos que más se asemeje con el mercado peruano, ¿cuáles son las similitudes que existen respecto a este producto?**

En realidad, las similitudes que encuentro son que la factura tiene que ser electrónica, que generalmente los pagos de dichas facturas tienen un promedio de 90 días, que las tasas son más bajas que un pagaré comercial, que existe rapidez en el desembolso, que existen empresas de factoraje especializadas en brindar este servicio.

**Entrevistado N° 2:** Carlos Chacaltana

**Cargo:** Gerente de Finanzas

**Entidad:** Liquidez factoring (Empresa que brinda servicios de Factoring)

**Fecha:** 23/01/2019

Buenas tardes, te he traído una publicación sobre Factoring. Es una edición especial que emitió gestión y que no fue difundida a público en general, sólo fue entregada a algunas empresas. La revista contiene 3 entrevistas a miembros de la Asociación de Factoring, una al presidente de la asociación, que es Francisco Marshall, mi jefe, Gerente General de la empresa donde laboro (Factoring Total). Al inicio eran 6 empresas en la Asociación y después se han ido agregando dos o tres más. Te dejo esto por si deseas tomar algún dato. También contiene una entrevista al Gerente General de Factoring Total.

**1. ¿Cuáles cree que son los principales competidores del producto factoring fuera del sistema financiero tradicional?**

Las empresas que actualmente se dedican netamente al factoring deben ser cerca de 13 o 15 empresas, las demás o bien no operan o bien operan con servicios de Facturación electrónica.

Actualmente dentro de las empresas que prestamos servicios de Factoring fuera del Sistema Bancario, la que ocupa el primer lugar en market share es Factoring Total, con 80% de participación. Y ahí hay un tema importante del cual comentar...Mira, Factoring total es la única empresa regulada por la SBS para Factoring. Las demás empresas están inscritas, pero no están reguladas, ¿qué quiere decir esto?, que Factoring Total es la única empresa de Factoring puro y duro, por qué, porque son los únicos que cuentan con un capital de más de 800 millones de soles. Las empresas de Factoring que no llegan a ese monto se consideran empresas de factoring, pero no están bajo el ámbito de la ley general. La ley pide a las empresas de Factoring que, para encontrarse en el ámbito de la ley general, éstas cuenten con un capital colocado de más de 800 millones de soles. Los que tienen un capital menor pueden ejercer Factoring pero no están dentro del ámbito de la Ley. No obstante, aunque las empresas fuera del ámbito de la ley pueden operar y deben seguir el mismo proceso normado para el Factoring; existen dos principales diferencias entre FT y el resto de empresas de Factoring que no cuentan con una capital superior a los 800 millones de soles:

- a. La empresa que está constituida como Factoring puro puede realizar factoring sin recurso y por ende goza de inafectación del IGV y por ende no paga detracción, el resto debe pagar IGV por las operaciones que realice, así como la detracción;
- b. Ejercen sólo el Factoring sin recurso; en cambio las que están fuera del ámbito de la ley, pueden ejercer el Factoring con recurso o sin recurso.

## **2. ¿Cómo le ha ido a su empresa en los últimos dos años respecto a su producto factoring?**

Liquidez Perú nace como proyecto hace más de 11 años, lleva desde el año 2015 constituido en el Perú y operando desde mediados del 2016. Hacia fines del 2016 tuvimos tres operaciones iniciales que en ingresos habrán sido S/4000 – S/5000 soles. En el año 2017 cerramos nuestra cartera de colocaciones en 3 millones de soles y en el 2018 en 10.5 millones de soles. La meta del 2019 es cerrar en 24 millones de soles.

Nosotros tenemos una cartera variada. Tenemos grandes empresas, pequeñas y micro empresas; estas últimas representan el 90% de la cartera, el resto (10%) son grandes empresas, las cuales en número serán unas 5 empresas. Es decir, en número, nuestra cartera MYPE está en alrededor de 45 empresas.

### **3. ¿Qué tasas de financiamiento ofrece Liquidez Perú?**

La tasa que cobramos es en promedio un 1.5% más un 0.5% por comisión. Esto puede ir aumentando de acuerdo al nivel de riesgo de la empresa que te cede. Nosotros somos una empresa con recurso y por ende tenemos responsabilidad sobre el documento.

### **4. ¿Es cierto que el factoring sólo opera para Mypes que venden a grandes mas no a pequeñas?**

No, yo creo que eso va a depender de la calidad de la información que se presente de tu deudor. Por ejemplo, si yo mando a una evaluación a un cliente con una pérdida muy grande y me aparece como dudoso en Infocorp, definitivamente no le voy a ofrecer la tasa más baja, salvo que el cliente si tenga la capacidad de asumir riesgo sobre la deuda (factoring con recurso) y obviamente estamos hablando de un importe en factoring de S/20,000 para un cliente con una cartera muy superior en monto, además de que te pueda entregar una garantía (como un cheque diferido) .... en estos casos si prestamos independientemente de que se trate de una MYPE que venda a otra MYPE.

### **5. ¿La totalidad de su actual cartera de clientes emite factura electrónica negociable para acceder a financiamiento vía factoring?**

No, tenemos de ambos.

Una de las ventajas que da CAVALI, que es el tercero validador través de la Bolsa de Valores, es darte un respaldo antes una futura cobranza, pero no te asegura el pago, ya sea de una factura electrónica o de factura física, porque ambas puedes ingresarla a

CAVALI, lo que hace es darte en mérito ejecutivo de que la titularidad del título valor es tuya, porque ha sido cedida.

Nuestro procedimiento adicional a CAVALI es enviar un correo de confirmación preguntando si el servicio fue prestado o si la mercadería fue entregada., Adicionalmente al documento (factura electrónica pedimos guías de remisión u orden de servicio, ya que en este es usualmente en donde aparece la fecha de pago. Con esto ya tenemos la información necesaria para poder ingresarla a CAVALI. Al ingresar a CAVALI esta FE se puede validar si esta factura ya fue ingresada por otro participante (otro factor), de esta forma ya no puede ser comercializada doblemente otra factura. Al momento en que CAVALI ingresa este documento, el cliente (deudor) debe realizar la confirmación dentro del plazo de 8 días. Si hubiere alguna observación, el cliente puede rechazar el documento, pero indicando un motivo. Si pasan más de ocho días y no la rechaza existe una aceptación presunta del documento por omisión del deudor. El cliente en estos casos, debe realizar el pago de esta factura, porque no pagarla involucra una sanción. La sanción es el pago doble de la factura y adicionalmente podría el deudor ser sancionado por PRODUCE hasta un máximo de 50 UIT's. Finalmente, en estos casos es mejor que los participantes conversen y lleguen a un acuerdo que no perjudique a ninguno.

#### **6. ¿Cuál es la tasa de incobrabilidad que presenta una empresa de Factoring?**

Nuestra tasa está en alrededor del 5%. En el último año sólo tenemos 2 empresas en estado de incobrabilidad, con las cuales hemos hecho todo lo posible para poder cobrar, pero nos hemos ido a proceso judicial. Y esto, es más, por un tema de dolo, es decir, que hicimos una mala evaluación del cliente, que en algún momento pagaba con regularidad, hasta que el deudor dijo, no yo no tengo estas facturas contabilizadas, este servicio no fue prestado.

#### **6. ¿Por qué requisitos debe pasar una MYPE que quiere acceder al financiamiento vía factoring?**

Nuestro proceso de negocio es bien ágil. Los ejecutivos comerciales (que generalmente son personas que han trabajado en banca empresa y ellos ya tienen una cartera de clientes) captan a los clientes. Los que hacemos es obtener clientes por ese lado. Ahora, los clientes generalmente luego de prestarles un buen primer servicio, te refieren a otros.

Inicialmente teníamos como uno de nuestros grandes clientes a G&M, antes del tema Odebrechet, entonces ellos nos referencian a varios de sus proveedores. Después de eso ya uno los pierde, porque ya tu cierras el caño para darles financiamiento, salvo que ellos tengan otro deudor diferente y ya no te pasen facturas de G&M si no de otro deudor.

Luego de ello viene la evaluación, que es la revisión en Infocorp y el análisis de las partidas más grandes que tenga en el Sistema Financiero. Después de eso si su cliente es un gran deudor ya conocido, la línea sale rápido, en 48 horas. Podría demorar un poco más si es un deudor el cual no conoces o si se trata de una empresa que en realidad no existe, es decir, un caso de estafa. En estos casos es importante pertenecer a una asociación, porque entre los miembros la información de estos tipos de problemáticas es intercambiada.

## **7. ¿Existen deudores que se hayan negado a realizar el factoring?**

En general no, pero hay empresas que te traban mucho el proceso, por ejemplo, Sedapal, que te dice “si hacemos factoring, pero tienes que cumplir todos estos requisitos”, al final cuando logras reunir todos los requisitos, ya transcurrió el plazo y ya le pagaron al proveedor, entonces ya no pudiste hacer el factoring. Otras empresas, llámese empresas que tienen casa matriz en España, no te aceptan el factoring. Hay una empresa de construcción, que pertenece al grupo de la construcción y muchas empresas de publicidad que tampoco aceptan realizar el factoring.

Ahora, de otro lado, el abstenerse a realizar el factoring tiene una sanción de hasta 50 UIT.

Lo otro que sucede, aunque no por negación a realizar el factoring, el deudor se equivoca y le paga directamente al proveedor. En estos casos, lo que hacemos es tratar



de resolver la situación evitando conflicto, a pesar de que normativamente, en estos casos, la sanción es el pago doble, es decir, el deudor debe pagar nuevamente al factor a pesar de ya haber realizado el pago al proveedor. Evitamos el conflicto a fin de que nuestro cliente no pierda la relación con su cliente y a su vez nosotros no perder la relación con nuestro cliente.

**8. ¿De dónde provienen los fondos que son colocados por su empresa de factoring?  
¿Cómo logra su captación?**

Nosotros somos una empresa con matriz en Chile. Esta matriz en Chile tiene el mismo Core Business. La empresa está constituida con 85% de capital chileno y 15% de capital peruano. Ambos accionistas entraron aportando en conjunto 5 millones de soles. Actualmente, el capital es de 10 millones de soles y esto es suficiente para el crecimiento que esperamos. No obstante, tratamos de contactarnos con inversionistas ya sea de aquí o del extranjero, pero sustancialmente nuestro fondeo viene de Chile.

**9. ¿Conoce el proceso de factoring en la BVL? ¿Cree que las PYMES lo conocen?**

Para existir un financiamiento a través de la Bolsa, las empresas tendrían que tener una calificación. Por ejemplo, lo que nosotros estamos haciendo es tener una calificación a través de APOYO, esto para que en algún momento se puedan emitir papeles y tener algún tipo de Fondeo a través de la Bolsa. Probablemente quien ya haya realizado esto haya sido Factoring Total. Es difícil porque tendría que pasar todos los estándares, o sea imagínate si existiera esto, las empresas no estarían recurriendo a una empresa de factoring; si tuvieran esta opción con Bolsa de Valores, las empresas de factoring no tendrían razón de existir.

**10. ¿Cuáles son las sugerencias de mejora que se deberían plasmar a fin de que el factoring llegue a ser un producto más conocido y/o utilizado por las pymes?**

Creo que esto mucho va a depender del apoyo que brinde el Estado. Por ejemplo, podrían establecerse beneficios de índole tributario para los participantes de Factoring, como:

- a. Para las empresas de Factoring, tasas especiales de IR o exoneraciones de IGV
- b. Para los deudores, % de créditos adicionales si aceptan trabajar con factura electrónica.

**Entrevistado N° 3:** Alejandro Niquén

**Cargo:** Gerente General

**Entidad:** Genera Factoring (Empresa que brinda servicios de Factoring)

**Fecha:** 17/01/2019

**1. ¿Cómo nace Genera? ¿Cómo le ha ido a su empresa en los últimos dos años respecto a su producto factoring? ¿Qué factores críticos crees que han influido o influyen en la respuesta de las pymes a esta alternativa de financiamiento?**

Bueno te cuento un poco nuestra historia, la idea de Genera nació de una tesis de Maestría. Empezamos en ver qué tanto representaba este producto (Factoring) del total de operaciones hacia el sector MYPE en el Sistema Financiero y era 1.3%. El principal producto era el financiamiento de capital del trabajo que representaba un 70%.

Lo que en ese momento había no era Factoring si no Confirming. Analizando un poco el Confirming, lo que concluí en ese momento es que éste no era atractivo para la Banca porque es un producto de tasas bajas (desde la perspectiva de la banca); es decir, el banco finalmente se queda con una cartera de MYPES con tasas bajas debido al confirming, lo cual no es interesante porque lo que el banco necesita es generar un efecto de compensación entre tasas bajas otorgadas a grandes y tasas altas otorgadas a MYPES. El confirming no permite esto.

**2. ¿Qué sabes del factoring en otros países?**

Entonces, con este análisis, empecé a ver otros países como Chile. En Chile pasaba lo mismo hace 15 años, hasta que se promulgó una Ley que permitía que el factoring pueda ser realizado por empresas financieras no bancarias. Con esto, en Chile hubo un despegue del factoring, que en la actualidad representa casi el 25% del volumen de las operaciones del Sector MYPE en Chile.

Cuando empecé a ver eso dije: “Aquí hay un nicho, porque no hacemos lo mismo en Perú”. En ese momento (año 2014), en el Perú no había la ley de factura negociable, se podía hacer factoring pero con otro nombre: “contratos con cesión de derechos”, que era una cercanía al factoring. En ese momento junto con el Gerente General de “XX” decidimos hacer algo: yo te voy a dar capital de trabajo y tú me vas a dar el derecho de cobrar tus facturas; en la práctica yo no le voy a poder cobrar porque si voy y me presento a Gloria y le digo: “Mira Gloria, sabes!... he comprado el derecho de cobro de “XX” a Gloria...”. Ellos van a decir “yo no te conozco”, no te voy a pagar. Entonces, finalmente se daba un factoring trunco, porque el factoring en esencia es: tú me vendes la factura y yo le cobro al deudor final, pero bueno, así empezamos. Es entonces que E&Y nos arma una estructura legal para que esto funcione. En este primer piloto el riesgo era alto, porque quien me pagaba era el emisor de la factura, en este caso como yo estaba como Gerente Financiero de mi cliente, podrá reducir el riesgo porque yo era quien gestionaba los Bancos, pero finalmente cuando empezara a prestar vía este instrumento a otra MYPE en donde yo no estuviera a cargo de la parte Financiera, el riesgo podía llegar a ser muy alto. Para a pesar de esto, estar cubierto del riesgo de impago, hicimos una estructura que nos permita coberturarnos al máximo, incluyendo dentro de la responsabilidad de forma solidaria al representante legal.

Teniendo esto, paralelamente empezamos a montar un Fondo de Inversión conformado por inversionistas que quisieran invertir en este producto. Este fondo se inició con un capital S/500 mil soles.

Se crea el fondo y a fines del 2015, el gobierno de Humala saca un paquete reactivador, en donde se crea la Ley de la factura negociable para el fomento del sector MYPE, esto permite que el mercado se abra. Con esto, PRODUCE se encarga de promover la Ley a través de SUNAT. La SBS saca una norma también para que empresas financieras no bancarias puedan canalizar el factoring. Es entonces que Genera decide inscribirse. Actualmente hay inscritas 50 empresas en la SBS, pero sólo 26 operan.

En ese momento aparece CAVALI para que custodie los títulos electrónicos.

Es así que Genera empieza a realizar el factoring tal como la Ley lo establece. ¿La Ley que dice? la ley convierte a la factura en un título valor, vía un proceso legal denominado mérito ejecutivo, el cual permite que este documento al ser llevado a un juzgado, éste pueda ordenar su pago inmediato, estableciendo incluso medidas cautelares.

El factoring como producto de inversión también era interesante, ¿por qué? porque finalmente cuando yo compro una factura a una empresa pequeña el riesgo de impago se traslada del MYPE al Grande. Como fondo de inversión, Genera ya tenía el producto perfecto para colocar y para fondear porque al inversionista ya le iba a interesar un producto así.

Pero esto ha ido cambiando mucho porque en el mercado, cuando apareció la ley, las empresas grandes no vieron esta herramienta como positiva, si no como una herramienta que les jugaba en contra. Esto ¿porque? porque en nuestro país es muy usual el retraso en el pago de las facturas a MYPES debido a que la MYPE no tiene formas efectivas de efectuar una cobranza legal a una Grande.

Entonces, cuando empiezan a entrar empresas financieras, las condiciones de pago cambian y son un poco más estrictas, los plazos de pago se van respetando más. No obstante, muchas empresas grandes empezaron a hacer malas prácticas y obstruir el pago a través del factoring. Debido a este tema, se han hecho casi 14 decretos para hacer ajustes de obstrucción sobre todo, aunque aún hay imperfecciones.

Ante esto, **¿cómo Genera qué hemos hecho?** Primero, hace un año y medio se nos ocurrió hacer una asociación de empresas de factoring (APEFAC) a fin de poder ser el medio entre el Gobierno y lo que ocurre en el mercado. En la actualidad son en total 7 empresas miembros.

### **3. ¿Conoce del factoring en la BVL?**

Como funciona actualmente el Sistema, no creo que el factoring se esté negociando en Bolsa. Lo que debe estar pasando es que las empresas de factoring están yendo a buscar fondeo de la Bolsa, quizá la más grande aquí, qué es Factoring Total.

Lo que creo que debería hacerse es un estudio del factoring a fin de que se creen más fondos de inversión que se dediquen a captar dinero a través de la Bolsa y que la Bolsa funcione pero no captando dinero de inversionistas particulares, si no de institucionales. De esta manera el mercado de factoring sería más líquido y podría seguirse desarrollando.

### **4. Haciendo una comparación con nuestros países vecinos que más se asemeje con el mercado peruano, ¿cuáles son las similitudes o diferencias que existen respecto a este producto?**

En Chile, CAVALI lo hace la SUNAT de Chile y eso le da una potencia increíble, porque tú puedes hacer factoring desde la CLAVE SOL. Entonces, esto hace que ningún contribuyente se atreva a rechazar esta factura. Aquí los rechazos los fiscaliza PRODUCE, no SUNAT. Si lo hiciera SUNAT las obstrucciones se reducirían considerablemente o simplemente no estaríamos mencionando esta problemática.

Respecto a la SBS, son los mismos participantes, las mismas prácticas. APEFAC, en Chile también está su homóloga.

El factoring respecto al PBI en el Perú representa el 0.4%. En Chile este ratio está en un 7%, mira hasta dónde podría llegar a extenderse el factoring en Perú.

### **5. ¿Qué falencias cree que existen actualmente entorno a este producto?**

Otro dato importante es que los plazos de pago en el Perú se han empezado a extender desde la aparición del factoring. Esto entre otros temas fortalece la informalidad.

A pesar que hay empresas que obstruyen hay otras empresas que han permitido la apertura, por ejemplo, Megaplaza, Tottus que confirman en fecha, pagan en fecha.

**6. ¿Qué tasas de financiamiento cobra Genera Factoring en promedio a sus clientes?**

La tasa de interés que cobramos está entre 1.5 a 2.5 mensual en promedio.

**Entrevistado N° 4:** Luis Gabriel Ramirez

**Cargo:** Ejecutivo del área de servicios para empresas

**Entidad:** BCP

**Fecha:** 23/01/2019

**1. ¿Cuáles son los principales productos de financiamiento que ofrecen los bancos a las PYMES?**

En general trabajan bastante con campañas de pagarés y tarjetas de capitales de negocio, capitales de trabajo; no financian efectivamente las compras o sus ventas sino que son préstamos en cuotas y más que todo el canal de financiamiento son estas tarjetas.

**2. ¿Cuál cree que es el principal motivo de las PYMES para buscar financiamiento?**

El motivo principal es porque no cuentan con liquidez suficiente para calzar el ciclo de su negocio, por lo general cuando un PYME quiere negociar con una empresa mediana o más grande que ellos no tienen poder de negociación suficiente lo que ocasiona muchas veces que sus ciclos de cobranza puedan extenderse a 30, 60 o en algunos otros casos 90 o 120 días, normalmente un PYME no puede soportar este tipo de negociación por lo que buscan en las instituciones financieras o bancos algún tipo de financiamiento.

**3. ¿Cómo definiría el factoring? ¿Cuáles cree que son los principales competidores de este producto?**

En el BCP tenemos dos tipos de factoring. El factoring electrónico, que tenemos hace varios años, y el descuento de facturas negociables. En ambos casos contamos con la mayor participación del mercado.

En qué se diferencian las dos, en que para el factoring electrónico la línea de financiamiento pertenece al aceptante mientras que en el descuento de facturas la línea de crédito pertenece al girador de la factura, de eso va a depender el riesgo de la factura y por ende la tasa que se pondría en cada producto.



En el día a día cuando una empresa PYME desea realizar un factoring va a depender bastante de si su cliente tiene la línea de factoring electrónico; si es que no la tiene, no le queda más que con su línea hacer un descuento de facturas en el BCP, obviamente para llegar a ese descuento tiene que haber una calificación previa de su funcionario. Si ambos casos no suceden, los productos o competidores que podrían suplir el financiamiento sería un pagaré regular o un préstamo de capital de trabajo por ejemplo.

#### **4. ¿Conoce el proceso de factoring? ¿Cree que las PYMES lo conocen?**

En realidad hay bastante desconocimiento del mercado y no solamente de las PYMES, sino en general, de las PYMES, medianas y grandes empresas. Actualmente, las instituciones bancarias son las que ofrecen este tipo de financiamiento; sin embargo, han llegado varias empresas de factoring de Chile a comprar facturas, específicamente de la bolsa de valores no tengo información pero entiendo que la ley especifica que cualquier persona jurídica o natural puede realizar la compra de una factura y financiar a una PYME por ejemplo, así que podría ser factible realizar este tipo de negociaciones en la bolsa o en cualquier otra institución.

#### **5. ¿Qué tasas de financiamiento suelen dar los bancos a la PYMES?**

La tasa de financiamiento que se coloca a las PYMES puede ser muy muy variable y va a depender bastante del riesgo del cliente, en realidad el banco maneja una metodología de pricing que va a depender de los estados financieros de la PYME, la efectividad de pago del aceptante de la factura, como se encuentra en INFOCORP por ejemplo. Tienen múltiples variables entonces identificar en qué rango se encuentran las tasas es un poco complicado.

#### **6. ¿Cuáles son los costos en que incurre la empresa cuando negocia facturas en la banca?**

El costo en que se incurre cuando se hace un factoring electrónico en el BCP o un descuento de facturas en el BCP es únicamente la tasa y ahí iría la negociación de las dos partes ya que la tasa que se coloca es anual entonces dependiendo la negociación sea a 30, 60 o 90 días, va a depender el costo final del financiamiento. Después hay

comisión de portes, que estamos hablando de 3.50 soles y específicamente no incurren en mayor gasto.

**7. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?**

Correcto, es muy relevante. En un comienzo la obligatoriedad de la factura negociable también cuando era física; sin embargo, el sello de recepción como mecanismo para la aceptación tenía falencias en el sentido que seguía siendo vendedor chico y vendedor grande e igual el comprador grande o gran empresa tenía el poder de negociación ya que podía no sellar la factura y el proveedor por miedo a perder el negocio no realizaba ninguna queja a CAVALI ni el ministerio de producción.

Realizando el cambio de factura física a electrónica, ya no era el proveedor pequeño dirigiéndose al comprador gran empresa para que acepte la factura sino que ya involucra al banco o institución financiera y a CAVALI para hacer, no el pedido, sino el aviso netamente de la aceptación, entonces al involucrar entidades como las que he comentado apoyan al pequeño y mediano empresario al financiamiento y aceptación de estas facturas.

**8. ¿Cuáles son actualmente, a su opinión, las principales falencias que encuentran en el producto factoring?**

Puede decirse que si estamos hablando del descuento de facturas, es un producto relativamente nuevo en el mercado, hablamos del 2016 aproximadamente. De hecho hay bastantes cosas que mejorar, una de las principales es la información y capacitación al pequeño y mediano empresario, a veces como banco o asesores de las empresas nos dirigimos a los clientes e intentamos capacitarlos en que tienen esta nueva modalidad sin embargo hay mucho espacio por abarcar, entonces lo que necesitaríamos es mayor apoyo del estado en capacitar a los clientes y que ellos sepan que existe esta opción en la banca.

**9. ¿Cuáles son las sugerencias a mejora que se deberían plasmar a fin de que el factoring llegue a ser un producto más conocido y utilizado por las PYMES?**

De hecho en su momento, en el 2016 cuando empezó en el 2016; el ministerio de producción y los principales bancos se aliaron para realizar capacitaciones. Es más, todo el 2016, 2017 y 2018 ha habido bastantes foros con capacitaciones para que se masifique la información de este producto; sin embargo, aun así faltan manos por así decirlo.

Deberían unirse las principales entidades y realizar capacitaciones constantes para que las PYMES se den cuenta de que existe este producto.

**10. ¿Considera que el apoyo del estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma se debería dar este apoyo?**

De hecho que es relevante, el sistema proviene de Chile que tiene más de 20 años con este sistema y el estado fue fundamental en el desarrollo y acá también lo fue cuando comenzó en el 2016. Sin embargo, como comenté hace un rato hay mucho que abarcar, desde capacitaciones, empoderar al pequeño y mediano empresario.

En su momento, la ley no especificaba a las entidades del estado; lo que fue un error, es decir la obligatoriedad era solamente para entidades privadas; sin embargo, se supo enmendar y actualmente están obligadas las entidades del estado a aceptar estas facturas electrónicas negociables

**11. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca? ¿Por qué?**

Toda competencia es buena. Como especifiqué, la ley indica que cualquier persona natural y jurídica puede comprar una factura, al final la entidad más ágil, con mejores procesos, mejores tasas va a ser la que tenga mayor participación en el mercado, por ende que ingrese la BVL a ofrecer ese tipo de productos, es beneficioso para el sistema y para mejorar todos de la mano.

**12. ¿Considera el factoring a través de la BVL una forma de financiamiento beneficiosa para las PYMES? ¿Por qué?**

Será beneficiosa siempre y cuando se masifique la información y las empresas estén educadas en el producto y sepan que lo ofrece la bolsa ya que actualmente muchas empresas no saben que existe.

**13. ¿Cuál es la empresa y/o banco líder en factoring? ¿A qué crees que se debe ese liderazgo?**

En cuanto al descuento de facturas que es el sistema del que estamos hablando en este momento para el BCP, es el mismo BCP el banco líder actualmente con números a diciembre del 2018.

Tenemos actualmente más del 90% de participación del mercado y en específico, muy fuerte en la mediana y gran empresa; sin embargo, hay bastante que abarcar en la banca PYME que es donde este año 2019 nos estamos enfocando.

Creo que es a que se la jugó desde un comienzo, el BCP junto al ministerio de producción, la SUNAT y ASBANC fue el primer y único banco en el 2016 que se jugó por este sistema, que comenzó con las capacitaciones, que sacó el producto en el 2016 y al golpear primero fuimos los líderes y lo seguimos siéndolo.

**14. ¿Conoce usted qué países han logrado un mayor desarrollo del factoring en general y del factoring a través de la Bolsa?**

El sistema viene de Chile donde hace 20 años se instauró el sistema y hoy por hoy el 2.1% de su PBI es el descuento de estas facturas y es donde más se ha desarrollado este sistema, tanto así que actualmente existen más de 25 empresas de factoring de Chile en el Perú realizando la compra de facturas negociables tanto en pequeña o mediana empresa.

**15. Haciendo una comparación con nuestros países vecinos que más se asemeje al mercado peruano, ¿Cuáles son las similitudes que existen respecto a este producto?**

Principalmente, el sistema es bastante similar al que maneja Chile, en realidad nos comparemos con Chile; sin embargo, como indiqué ellos están bastante adelantados a nosotros. Es más, hace unos meses se promulgó una ley en Chile específicamente para un sector de la industria donde ya no solamente obliga a aceptar las facturas negociables, sino que obliga a que sean a 30 días netamente, no a 60 ni 90. Esto ya se ha visto reflejado aquí en Perú y ya se ha puesto en debate también dar ese plazo como máximo de 30 días.

**Entrevistado N° 5:** Roberto Núñez Otárola

**Cargo:** Gerente General

**Entidad:** Perú Factoring SAC

**Fecha de entrevista:** 17 de enero del 2019

**1. ¿Cómo le ha ido a tu empresa en los últimos dos años respecto al producto factoring?**

Bueno en realidad la empresa tiene un año y medio de funcionamiento y, de verdad los resultados han podido cubrir de manera adecuada las expectativas que teníamos. En el cierre del 2018 hemos cerrado con un volumen de operaciones superior a los S/ 36 millones de soles, más de 160 clientes activos. Eso demuestra la dinámica que el sector viene teniendo. A nivel sectorial el 2018 las empresas de factoring han negociado cerca a S/ 7,000 millones en facturas y se espera que ese importe por lo menos se duplique para este 2019.

**9. ¿Cuántas empresas de factoring hay en la actualidad?**

Aproximadamente deben de bordear 30 y de esas 30 por lo menos la mitad deben de haberse activado en los últimos dos años.

**3. ¿Qué factores críticos crees que han influido o influyen en la respuesta de las PYMES a esta alternativa de financiamiento?**

Principalmente la necesidad de liquidez, digamos que la necesidad normal de liquidez se cubre en el sistema financiero, pero el sistema financiero también obedece a una serie de parámetros de sistema de evaluación, que tengas determinada antigüedad en el mercado, que cumplas con determinados parámetros de calificación, etc.

En el mundo del factoring la evaluación es distinta, el mundo del factoring evalúa principalmente la calidad del pagador, el pagador viene a ser el cliente de nuestro cliente, entonces aparte de eso las empresas de factoring por así decirlo somos mono producto y hemos desarrollado un expertise en este producto en particular y por lo tanto no nos tomamos los tiempos que demoran los bancos y no somos tan rigurosos en el momento de evaluar la calidad de nuestro cliente, a diferencia de la banca tradicional nosotros podemos atender clientes quizás que no tengan una calificación de Normal o

que no cumplan con un requisito de antigüedad que un banco si te pide porque como te comento nuestra calificación principal va por el lado del pagador.

**4. ¿Del 100% de las facturas que Uds. manejan, qué porcentaje es factura electrónica y qué porcentaje es factura física?**

A ver, el uso de la factura electrónica cada vez va siendo más extendido. Te diría que hasta mitad del año pasado sería un 70% físico y un 30% electrónico y, más bien el último semestre del año la vuelta ha sido total no, más bien ahora cerca de un 70% - 80% de las facturas son electrónicas y sólo apenas un 20% son físicas.

**5. ¿Del 100% de lo que Uds. manejan cuánto es en soles y cuánto en dólares?**

Un 70% de mi cartera debe de ser soles y un 30% dólares.

**6. ¿La tasa promedio que Uds. manejan en soles y dólares cuál es?**

Aproximadamente un 2% mensual, más menos ya dependiendo de los matices en función a la negociación con los clientes, pero en promedio es un 2%.

**7. Por parte del pagador, ¿cómo está compuesta tu cartera?**

A ver el pagador corporativo debe de ser más o menos un 35% a 40% de mi cartera, el pagador grande debe de ser también un 45% a 50% y mediano pagador debe de ser menos del 10%, 5 o 7% quizás.

**8. ¿El ticket promedio que Uds. manejan a cuánto asciende?**

45 mil soles como promedio

**9. ¿Semanalmente cuánto están negociando?**

Semanalmente debemos de estar negociando un promedio de millón y medio, millón trescientos mil soles.

**10. ¿Cuáles son las expectativas de cierre de este año?**

Por lo menos duplicar lo que se negoció el año pasado, estamos hablando de negociar un promedio de 70 millones de soles más o menos este año.

**11. ¿El plazo promedio de las facturas que trabajan cuál es?**

El plazo promedio ahorita está en 61 días, obviamente hay clientes que nos pagan antes o nos pagan después pero un promedio ponderado nos da 61 días.

**12. Coméntanos sobre la morosidad**

Bastante baja, bastante baja porque tratamos de ser muy rigurosos en cuanto a la calificación del pagador, entonces de hecho que nuestra cartera morosa es menos del 1% de nuestra cartera total.

**13. ¿Cuál crees que es el principal motivo para que las PYMES busquen este tipo de financiamiento?**

Tiene algunas aristas no. Primero va por el lado de requisitos, como hablábamos hace un rato las empresas de factoring suelen ser menos rigurosas en cuanto a los requisitos para el cliente. Dos en un tema de rapidez, los bancos en promedio deben de manejar unos 20 productos, nosotros manejamos uno solo, entonces el espertiz que desarrollas manejando un solo producto te da una velocidad de respuesta más rápida y, tercero el tema de que si bien es cierto obviamente el cliente asume un costo financiero por negociar la factura te da el hecho de la liquidez; oye que hago espero 90 o 120 días o sacrifico un poco de margen, pero tengo la plata mañana. Entonces yo creo que esas tres aristas son las que hacen que las empresas vengan a trabajar con nosotros.

**14. ¿Cómo definirías el factoring y cuáles crees que son los principales competidores en este producto?**

El factoring yo creo que es una solución, es una herramienta que busca brindar pues liquidez, busca acortar tus tiempos de espera en cuentas por cobrar, entonces yo creo que es un mecanismo sumamente importante que ataca un nicho de mercado que el banco o no explota o no ha identificado. Nosotros no vamos a competir con un banco



no, por qué obviamente las tasas del banco son muy distintas a las nuestras, pero nuestra velocidad de respuesta hace quizás que ese sector no atendido por la banca pase a trabajar con nosotros.

**15. Las pequeñas empresas se cuelgan del producto confirming que trabajan los bancos, ¿tienes algún comentario al respecto?**

El confirming es una suerte de factoring, digamos así, pero que la línea va por cabeza del pagador, por lo tanto, la tasa es una tasa corporativa porque es una tasa del pagador. Pero eso también tiene una serie de limitantes, mañana más tarde el pagador dice a este si a este no y, te deja fuera y no accedes a eso. O como cualquier línea de crédito se copa y te dice la operación no va hasta que libere mi línea. En la línea del factoring tú le asignas la línea al cliente, lógicamente con costos para el cliente, es una línea de él y él ve que facturas mete, cuándo las mete, cómo la administra; entonces creo que es una diferencia bien importante.

**16. En cuanto al pagador se sabe que también hay empresas que no quieren que sus facturas sean negociadas, ¿qué comentarios tienes al respecto?**

Sí, veamos. La norma cada vez viene siendo más exhaustiva porque lo que busca es brindarle un matiz de título valor a la factura negociable. Antes ha habido ensayos de la factura conformada, de la factura no sé qué, pero siempre caía en el punto muerto de decir oye no es un título valor, no es ejecutable, entonces no le hago caso. Hace algunos, muy pocos en realidad, el gobierno a través de Produce se puso las pilas y trabajaron de manera muy fuerte en cómo dar un marco normativo para que la factura realmente sirva como mecanismo de liquidez para las pequeñas empresas. Pese a eso y pese a estar prohibido que una empresa grande no deje circular la factura negociable, hay algunas que todavía lo hacen. Sin embargo, cuando el Produce los detecta pone unas multas muy grandes, porque la idea es que el pequeño proveedor busque monetizar esa factura. Hay esfuerzos que van a tender a que esto siga siendo más ajustado en el tiempo, por ejemplo, se está preparando un marco normativo en el cual si una empresa grande no acepta dar curso a la factura negociable no va a poder descargar el IGV de esa factura. Lo que se busca es eso, darle dinamismo, darle validez a la factura negociable para que sirva de mecanismo de financiamiento de una pequeña empresa.

**17. ¿Cuál es la razón por la que una empresa corporativa o grande no quiere que sus facturas sean negociadas?**

Lo que pasa es que parte del proceso de desembolso de una operación de factoring pasa porque la empresa grande nos confirme a voluntad cuándo va a pagar. Oye empresa X tengo la factura de tu proveedor tal, dime cuándo la vas a pagar. Entonces si esta empresa dice la voy a pagar el 16 de abril, pues el 16 de abril indefectiblemente tiene que ser la fecha de pago. ¿Qué pasa ahorita? Te citan el 16 de abril y resulta que el 16 de abril cae lunes y ellos pagan los terceros viernes de cada mes y resulta que el tercer viernes del mes ya no es 16 sino es 28 y, justo el 28 fue aniversario de la empresa no trabajaron, te patearon hasta el siguiente viernes, pero como no es el primero sino el tercero del mes, te sacan uno o dos meses más. Entonces parte de las obligaciones ahora de esas empresas grandes es decir te voy a pagar en la fecha X pero cumplir con esa fecha de pago. Entonces lo que busca también el marco normativo de la factura negociable es un orden en los compromisos de pagos de absolutamente todos, del proveedor, del proveedor del dinero y también del pagador.

**18. ¿Qué pasa con Uds (Perú Factoring) si una factura no es pagada en su fecha?**

Obviamente caen en mora y la mora es asumida por nuestro cliente. Ahora cómo el cliente le traslada ese costo financiero a su cliente, bueno ya es una negociación entre privados no. Pero lógicamente la mora es asumida por nuestro cliente porque es con él con el que tenemos la relación comercial directa.

¿El pagador cómo se ve perjudicado frente a haber dado una fecha de pago y haber incumplido?

Si, ahí hay varios elementos. Obviamente si un pagador paga mal viene el mecanismo que puede llegar hasta un protesto o bien un mecanismo de reporte en centrales de riesgo con lo cual le bajas la calificación. Otra consecuencia puede ser que el proveedor le diga me estás perjudicando pagando fuera de fecha, te traslado el costo financiero. O en una medida extrema decirle ya no te proveo más. Entonces acá lo que se puede rescatar es

que con este mecanismo todos, absolutamente todos, estamos obligados a cumplir con la palabra que estamos empeñando.

**19. ¿El Factrack te da algo con el cual tú puedas ingresarlo a protesto?**

Si claro. Cuando tú registras una factura desmaterializada en Factrack, el Factrack lo que hace es registrar a favor tuyo, como empresa de factoring, la titularidad de ese título valor, entonces en el mundo físico cuando un título valor no es pagado a tiempo se protesta. Acá también, ese acto de protesto se llama pedir el “certificado de titularidad” y lo puedes hacer vía el sistema Cavali y, una vez que te dan el certificado tienes hasta dos años para poder exigir el proceso de cobro. Entonces te da la tranquilidad del ejercicio de un protesto por un impago.

**20. ¿Cuándo Uds. presentan una factura en Cavali para que pase toda esta validación, el pagador tiene un tiempo máximo para responderles a Uds?**

Si, por lo general las respuestas son muy rápidas pero la norma también te dice que hay un plazo de “conformidad presunta”, vale decir que el pagador tiene hasta 8 días para respondernos sobre la aprobación o no de la factura negociable. Y también si la va a rechazar no es oye porque no quiero, la norma dice cuál es el sustento por la cual estás rechazando esta factura: sabes que no me dieron el producto que pedí, sabes que el servicio no me lo han dado o sea algún sustento que te diga porque no estás aceptando la negociación de esa factura. Pero como te digo si en 8 días no hay una respuesta se activa lo que es la “conformidad presunta”, lo que en otros lados se llama “silencio administrativo”.

**21. ¿Tienes un aproximado de qué tasa de financiamiento suelen dar los bancos a las Pymes?**

En realidad, nosotros estamos bastante competitivos cuando es tasa de Pyme, por un pagaré a una Pyme tú le estás cobrando entre un 17% a 25%, nuestra tasa anual promedio debe de ser entre el 20% y el 24%, lógicamente si nos vamos a comparar con la tasa de confirming (que es a tasa que le das al pagador) estás hablando del 6% o 7% al año, pero como estábamos hablando hace un rato esa no es una línea al pequeño

proveedor sino es una línea al pagador. Ahí no vamos a competir. Pero como te digo si una pequeña empresa va al banco y mediante su funcionario Pyme pide un crédito, un pagaré, se lo terminan dando entre el 17% y el 25%, que es más o menos el rango de tasa en el que nos movemos nosotros.

Y en el confirming tienen que esperar el pequeño a que el grande (el pagador) indique qué facturas va a negociar. Dentro del universo que el grande ha dicho oye descuenta a él o a él no. Es la línea del pagador y él decide quién, cómo, cuándo. El pequeño se cuelga de la línea del pagador.

## **22. ¿Crees que las Pymes conocen el factoring?**

En realidad, siempre falta un tema de difusión. El peruano siempre busca tener un papel que respalde algo. Cómo ahora que se tiene una app de un banco en el teléfono desde la cual puedes hacer absolutamente cualquier pago, hay gente que todavía prefiere ir y hacer una cola en el banco y, es que cuando tú haces un pago en la app tú tienes un código de operación; en cambio cuando haces un pago en ventanilla tienes un sello, un papel, un voucher; entonces en nuestro imaginario colectivo mañana más tarde ante un problema tú tienes algo que mostrar. Entonces la inercia de presentarle a una pequeña empresa quizás no muy tecnificada, quizás sin un acceso muy grande a temas tecnológicos, decirle aguanta ahora tu factura es un correo electrónico y, por correo mándalo a Cavali, todo esto da ciertas dudas a la pequeña empresa. Yo sí creo que hay un trabajo muy fuerte que hacer en cuanto a publicidad, promoción y, sobre todo informar sobre las características y bondades del sistema.

¿Tus clientes saben que el tema Cavali es BVL? ¿La tienen clara?

Para ser sincero es parte del speech que nosotros tenemos, pero no suelen nacer de ellos decir que es Factrack. Ellos dicen ¿qué ahora mi factura es un correo?, nosotros le decimos si no se preocupen si eso es correcto y tratamos de explicar, de educar en eso. Pero no es que sea parte de su curiosidad decir que significa Factrack, de donde viene. No ellos, se preocupan de la plata, cuándo me vas a abonar, cuánto me vas a abonar.

## **23. ¿Consideras la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?**

Si definitivamente porque la factura electrónica es un mecanismo mucho más directo y mucho más rápido no sólo de control sino también de veracidad de documentos, de rapidez de cruce de información y es un tema que al estar centralizado por un ente que también centraliza las operaciones de la bolsa da mucha más seguridad para todos. Seguridad para el proveedor del dinero porque está centralizado por un sistema como Cavali, porque mañana más tarde tú puedes pedir un certificado de titularidad; para el pagador también porque hay una información por parte de Cavali diciendo que la factura ha sido negociada con tal o cual y para el cliente también pues está utilizando un mecanismo que tiene detrás a la BVL.

**24. ¿Consideras que el apoyo del Estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma debería de darse ese apoyo? Comente.**

Principalmente por información, todavía hay bastante temor. La norma dice oye tu factura tiene que circular y si un cliente tuyo no quiere tú lo puedes denunciar ante Produce. Pero si te pones del lado del cliente, aguanta todo lo que me ha costado conseguir a este cliente para después pase esto. Falta un tema de difusión, que el Gobierno se ponga las pilas y dinamice e interiorice dentro de los grandes pagadores el hecho de no poner trabas a la circulación de la factura negociable.

**25. Haciendo una comparación con países vecinos que más se asemejen con nuestro mercado, ¿cuáles son las similitudes o diferencias respecto a este producto de financiamiento?**

Bueno de hecho nuestro parámetro de referencia es Chile. Chile es un país donde tienes más de 150 empresas de factoring, la industria del factoring es muy desarrollada, tienen muchos años más que acá, se negocian volúmenes mucho más grandes que acá y ahí trabajan documentos que acá no trabajamos, por ejemplo, financian cheques, lo cual acá no existe. Financian recibos por honorarios, lo cual acá todavía está empezando de una manera incipiente. Entonces Chile es un marco de referencia por lo menos en Perú para el desarrollo de la industria. Es más, de hecho, gran parte de las empresas de factoring en el país tienen matriz u origen chileno.

**26. ¿Piensas que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca?**

No, no. Definitivamente mientras más oferta tenga la empresa, mientras más opciones tenga para elegir va a ser mucho mejor para ellos. Lo que va a significar que en una industria que antes no existía y que mueve 7 mil, 10 mil millones de soles; lo que va a hacer es que la banca reaccione, diga oye porque ese dinero no está pasando por acá. Entonces va a buscar que los bancos traten de ser más eficientes, traten de reperfilear sus procesos de evaluación, apurar sus procesos internos. Lo que yo considero es que eso va a hacer una competencia que va a beneficiar a los usuarios o a los que requieren liquidez. Pero amenazas como tal no.

**27. ¿Cuál sería para ti las fortalezas y debilidades del Factrack actualmente?**

Bueno fortalezas, es un sistema centralizado, más dinámico, con mayor seguridad, con controles y, como debilidad principal aún no muy difundido. Yo sí creo que se necesita una chamba muy fuerte de difusión; porque si considero que es un buen servicio.

**Entrevistado N° 6:** Dilma Aranda Chacaliaza

**Cargo:** Subgerente de Proyectos Post Trade en BVL

**Entidad:** BVL - CAVALI

**Fecha de entrevista:** 25 de febrero del 2019

Desde el 2016 iniciamos con lanzar la plataforma Factrack. Yo estuve a cargo de esto, así que la información que te dé considero va a tener mayor peso para tu entrevista.

**1.¿Pueden actualmente financiarse las MYPES vendiendo sus facturas a inversionistas de la BVL?**

No, no se puede. Lo que existe es el factoring con privados, con bancos o con sociedades agentes de bolsa (actualmente son dos SAB las que realizan factoring, pero no es que negocien las facturas en Bolsa, la negociación es privada, estas con Coril Capital y Diviso) o hasta un fondo de inversión. Pero el proceso de negociación, la tasa, todo

actualmente se da en forma privada e incluso algunas de estas empresas ejercen hasta labores de gestión y cobranza de facturas.

Entonces, a qué apuntamos desde Bolsa, “y esta es información de Bolsa solo para ustedes”... “Estamos dentro del planeamiento estratégico viendo la posibilidad y de hecho esto está en etapa de factibilidad, para lanzar un mecanismo centralizado de negociación en facturas negociables, esto es BVL, es decir el MCN se da en trade, se puede decir que esta parte la vamos a ver los de Post Trade porque ahí estamos viendo si se hace o no se hace.

## **2. ¿Por qué no? ¿Qué tendría que pasar en su opinión para que esto se dé?**

Bueno aún no te podría precisar con exactitud, porque como te digo el proyecto está en etapa de factibilidad y la información al respecto es restringida por temas de confidencialidad.

## **3. ¿Qué opciones tiene una MYPE actualmente para financiarse a través de la Bolsa?**

Están el MAV, aunque es un mecanismo enfocado a Medianas y Grandes empresas. Si revisas la información en la Bolsa, son poquísimas empresas las que se han optado a esta alternativa de financiamiento. Esto porque, a pesar que se han reducido algunos requisitos de emisión, no se ha hecho lo suficiente y sigue siendo una alternativa cara.

Así que se deben realizar cambios aún al MAV para que se desarrolle como se quiere, no sé si lo veré yo o quien.

## **4. ¿Cuáles son los costos de financiamiento actuales para una empresa que busca financiarse a través de la Bolsa?**

Bueno están los propios del proceso de estructuración, pero también el de contar con 2 clasificadoras de riesgo, 2 publicaciones en diario, más algunas comisiones que se calculan como un porcentaje del monto colocado, sea en renta fija o renta variable.

**5. ¿En dónde empieza y en donde termina el rol de CAVALI en el proceso de factoring actualmente?**

Si todo el factoring se diera 100% en físico, ahí no entra CAVALI. Cavali es el mediador que convierte a la factura negociable a un título valor, documento que puede ser negociado y registro anotado en cuenta. En el mundo electrónico, a partir de estos dos tipos de comprobantes (facturas y recibos por honorarios) es que tu puedes anotar el título valor. Entonces la constitución natural del título valor la hace CAVALI, ese es el rol de nosotros. CAVALI finalmente cumple un rol de dar transparencia y claridad a la operación más no ejercer la labor de cobranza.

**6. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?**

Si, definitivamente. Es más, el factoring a través de CAVALI sólo opera para facturación electrónica. Actualmente nuestro país ha avanzado sustancialmente y en forma paulatina, pero veo el tema bien encaminado.

**7. ¿Cuáles son a su opinión actualmente las principales falencias que encuentran en el producto factoring? ¿Cuáles son las sugerencias a mejora que se deberían plasmar a fin de que el factoring llegue a ser un producto más conocido y utilizado por las pymes?**

Actualmente estamos en una mesa de trabajo para ver la normativa, de hecho, desde que salió la norma ha habido varios cambios. La idea un poco es estandarizar, de todos modos, bueno el crecimiento ha sido exponencial, ahorita al corte febrero estamos en 16 mil millones de soles.

Otros temas de mejora que se estén viendo, bueno ahorita se está analizando el MCN (Mecanismo centralizado de Negociación).



**8. ¿Considera que el apoyo del estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma se debería dar este apoyo?**

Sí claro que sí. Actualmente PRODUCE, por ejemplo, cumple un rol fiscalizador, pero no lo está desempeñando como debería. Si bien cumple con indicar y publicar a los infractores, no los sanciona. Hay multas por obstrucción de hasta 50 UIT's pero a la fecha PRODUCE no ha sancionado a nadie.

Otro tema relevante es el de beneficios tributarios. Por ejemplo la Sunat podría sancionar a las empresas que se nieguen a utilizar el factoring no permitiendo que estas deduzcan el crédito fiscal de dicha factura. Este mecanismo reduciría las obstrucciones que aún se dan.

**9. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para las empresas privadas de factoring? ¿Por qué?**

No, finalmente creo que complementaría el mercado, lo obligaría a ser más competitivo.

La idea es que en este proyecto se haga a través de la BVL pero que se conjuguen tanto empresas de factoring privado, SAB, bancos como la Bolsa de Valores operando el factoring y dándole competitividad al mercado, en donde pueda ser definida la tasa de interés que demande el mejor postor (inversionista) y que a su vez genere un impacto justo y razonable para todos los participantes.

**10. ¿Puede brindarnos una idea de países de nuestra región en la que se use eficientemente el factoring a través de la Bolsa de Valores?**

Mira yo he tenido bastante cercanía con personas de Chile, porque estuve encargada de la implementación de la plataforma Factrack hace unos años. Aunque no tengo los números a la mano, lo que sé es que en Chile el factoring en la bolsa si opera a través de una Bolsa de Productos pero las facturas que son negociadas en Bolsa tienen que cumplir con ciertos requisitos previos. Pero el espíritu del factoring en Chile es de negociación privada. En este mecanismo del BVL reduces tasa pero incrementas volumen.

Si bien en Chile es la misma SUNAT (SII) quien efectúa la labor sancionadora que realiza aquí PRODUCE, ésta labor no es efectuada muy eficientemente porque la SII se

focaliza más en los temas impositivos que en las sanciones relacionadas con el factoring.

**11. ¿Cree usted que el hecho de que no se haya desarrollado la Bolsa de Productos y que se haya quedado trunca la iniciativa de 1997, ha sido un obstáculo para que el factoring se desarrolle a través de una Bolsa?**

Ah bueno, hace mil años hubo un proyecto. No, no lo creo así, es más no se necesita una bolsa de productos en Perú para que el factoring vía mercado de valores opere. Generalmente una bolsa de productos lo que busca es darle dinamismo a ciertos sectores o productos. Hoy existe un mecanismo de negociación para negociar acciones, bonos y papeles comerciales. La idea sería crear otro MCN (Mecanismo centralizado de negociación) para facturas negociables (en donde se puedan conjugar diferentes agentes de intermediación, incluso los actuales de negociación privada).

**12. ¿Cuáles son los factores críticos que se están considerando en el estudio de factibilidad del proyecto de factoring en la BVL?**

Bueno los factores que estamos considerando en este análisis de factibilidad son:

- a. La agilidad de la operatividad, es decir, hacerla masiva. Para mí el modelo ideal es aquel en donde también puedan entrar no solo agentes de intermediación; si no puedan entrar a comprar personas naturales. Para esto obviamente tenemos que medir temas de Lavado de Activos.
- b. El proceso know your client. Es decir, no podemos dejar que cualquiera entre al MCN.
- c. Evaluar un partner - no hacerlo solos.
- d. Mantener una propuesta de valor para los participantes, responder al por qué de negociar por el MCN (Mecanismo centralizado de negociación) y no en una mecanismo OTC (Over the counter).

**13. En Chile ya se emitió una normativa que obligará a las empresas al pago de facturas a sus proveedores en 30 días. En el Perú hay un proyecto en curso relacionado a lo mismo, ¿Cuál es tu opinión acerca de esta iniciativa reglamentaria?**

Bueno lo de Chile, es un tema nuevo aún habría que esperar todavía para ver sus efectos sobre el mercado. Aquí en el Perú, si bien ha sido publicado un proyecto al respecto, éste no se encuentra debidamente sustentado, no hay un análisis de fondo. Yo la verdad, no creo que se llegue a dar, obligar a todos a que paguen en 30 días, lo veo un poco difícil.

**Entrevistado N° 7:** Francisco Marshall

**Cargo:** Presidente de la Asociación Peruana de Empresas de Factoring (APEFAC)

**Fecha de entrevista:** marzo 2018 (entrevista publicada en una edición especial de Leasing y Factoring).

**1. ¿Cómo surge la iniciativa de crear la Asociación Peruana de Empresas de Factoring? ¿Cuál será su función y a donde apuntan como institución?**

La Asociación Peruana de Empresas de Factoring (APEFAC) nace de la iniciativa de sus socios Crece Capital; e- Capital; FT Capital; Genera Factoring; Innova Factoring; Liquidez Factoring y Logros Factoring, quienes buscan unir esfuerzos para impulsar el desarrollo de la naciente industria del Factoring en el Perú; a su vez, busca ser un interlocutor válido con los diferentes entes del estado que permitan avanzar en mejoras de las regulaciones.

Es importante mencionar que, dentro de nuestra función fundamental, se incluye la capacitación y promoción de las herramientas financieras ligadas al factoring con la micro, pequeña y mediana empresa.

**2. En su condición de presidente de esta nueva institución ¿cuál será su línea de trabajo para repotenciar la industria del factoring en el Perú?**

En estos momentos en que la industria recién ha encendido motores, creo que lo principal es establecer los puentes de comunicación entre los diversos estamentos y que nos permita en forma conjunta avanzar hacia un mayor dinamismo de nuestras Mypes, que finalmente generan el mayor número de empleos del país. El desarrollo del factoring es, sin lugar a dudas (pues esa es la experiencia de varios otros países, tanto de la región como de otros hemisferios), causa fundamental del desarrollo de la pequeña y mediana empresa y, por ende, motor fundamental de la economía y la generación de empleo.

Finalmente, es importante señalar que constituye también una misión fundamental de esta asociación y particularmente en el primer periodo, el establecimiento de reglas claras y objetivos que guíen y subordinen a sus asociadas y a la industria en general en lo que consideramos son necesarias: las buenas prácticas. Seremos inflexibles en exigir a todos los asociados y, a través de la autoridad, a la industria en general, el cumplimiento estricto de prácticas guiadas por la ética empresarial y la buena fe contractual.

**3. Considerando que el factoring es un negocio que ya empezó a despegar con fuerza en el país, ¿cuáles son las proyecciones, si tenemos en cuenta las experiencias de los países de la región?**

Usted está en lo correcto, esta industria tal como la conocemos nace el 2016 y a mediados de ese año solo había 4 empresas inscritas en la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, situación que ha cambiado radicalmente a la fecha, en la cual 34 empresas ya están inscritas y se espera que este número aumente. Por lo mismo, es difícil establecer una proyección, toda vez que esta depende directamente del número y “espaldas” de las empresas que sigan creándose, cuestión que vemos en franco aumento. Con todo, creemos que, medido como volumen transado (monto de facturas objeto de factoring y descuento), una proyección razonable sería pensar que durante el 2018 se duplique con respecto al año anterior.

**4. ¿Cuan importante es el aporte de las entidades públicas para la promoción y difusión de la factura negociable? ¿Qué opina sobre los cambios implementados por el MEF, a mediados del año pasado, para repotenciar este rubro?**

Es fundamental, especialmente porque son quienes ponen las reglas a este proceso. Dichas reglas regulan la relación proveedores y cliente (mediante la factura), permitiendo un desahogo, principalmente a la pequeña empresa, que no tienen poder negociador frente a un gran cliente, quien establece plazos de pagos largos y otras condiciones desfavorables a sus intereses. Ahí nace la utilidad de esta herramienta

financiera, dado que no permite que la empresa más grande se niegue al factoring, con lo cual el proveedor más pequeño puede recibir sus fondos anticipadamente.

Pero, en síntesis, con relación a su pregunta, reitero, el rol de la autoridad es esencial, primordial, necesario y conveniente. A su vez, creo de justicia señalar que, en el caso de la autoridad peruana, principalmente a través del Ministerio de la Producción (PRODUCE), la relación no solo ha sido mejor posible, sino que se trata de una autoridad genuinamente comprometida con el éxito del factoring en Perú. En este punto, debo decir que la autoridad peruana, a todo nivel, ha sido y es de un comportamiento formidable, digno de la más absoluta admiración.

**5. La presencia de nuevas empresas que apuestan por el factoring es una buena señal. En este sentido, ¿qué deben hacer para que su desempeño como organización impulse este negocio?**

Principalmente, entender que las empresas de factoring vienen a ocupar un nicho en la cadena productiva que actualmente no es abordada correctamente por otros intermediarios financieros, ya que ofrecen productos financieros tradicionales (bancos, cajas municipales, cooperativas, etc). Considerando que esta industria es nueva en el Perú, todos los integrantes deben actuar con ética y transparencia, mediante relaciones cercanas que busquen soluciones financieras reales para nuestros clientes y que nos permita diferenciarnos de dichas entidades. En ese sentido, y tal como exprese antes, la asociación que presido espera tener un rol protagónico.

Adicionalmente, debemos destacar que el estado peruano ha desarrollado diversas normas y reglamentos para el correcto desarrollo de esta industria; sin embargo, creemos que no existe un brazo articulador que puede servir de ayuda para el fiel cumplimiento de estas normas y, sinceramente, creo que nosotros estamos llamados a cumplir con ese papel.

**6. Explíquenos ¿Por qué las Mypes del país deben apostar por el factoring como una forma de financiamiento?**

Es simple, somos empresas llamadas a aumentar la liquidez de nuestros clientes mediante el adelanto de facturas, con una evaluación menos compleja y ahorrando esfuerzos en los procesos de cobranza.

En este punto es importante mencionar que la Mypes, dadas sus características de micro y pequeñas empresas, no siempre cuentan con el apoyo de la banca tradicional, quienes no evalúan al pagador de la factura que, en estos casos, puede ser una gran empresa en la industria del Factoring. La evaluación está centrada en ese pagador más que en la Mype.

Muchas veces las empresas, especialmente cuando son pequeñas, deben distraer valioso tiempo en la cobranza, en vez de dedicarse a su negocio. Esto resulta aún más dramático en los casos, que son la mayoría, en que el propio dueño debe dejar de hacer sus principales tareas dentro de su empresa para dedicarse a cobrar.

Nosotros, las empresas de factoring, además de generar liquidez inmediata, somos quienes cobramos la factura, aliviando a nuestros clientes de esa ardua tarea.

**Entrevistado N° 8:** David Nuñez

**Cargo:** Gerente General Leasing Total y Factoring Total

**Fecha de entrevista:** marzo 2018 (entrevista publicada en una edición especial de Leasing y Factoring).

**1. ¿Cuál es su opinión sobre los cambios que el Ministerio de Economía y Finanzas realizó, en el segundo semestre del año pasado, con la finalidad de viabilizar el Decreto Legislativo N° 1282 que mejora la Ley que promueve la factura comercial?**

Los cambios fueron importantes debido a que se definieron las infracciones y sanciones para los principales participantes en las negociaciones de factura negociable. Proveedor, adquiriente y legítimo tenedor tienen un conocimiento más cierto de su participación en los procesos de negociación. Además es importante resaltar la asignación de la potestad sancionadora al Ministerio de la Producción y la creación del Registro Nacional de Infractores.

**2. En esa línea, ¿cuál será el impacto del cambio en la norma que está referido a la regulación del nuevo Registro Nacional de Infractores?**

Es un punto importante en el marco normativo considerando que la inclusión de los infractores en este registro se realizara después de un adecuado proceso sancionador, cuyas delimitaciones se encuentran en la normativa. Además de mencionar la importancia del registro como fuente de información para el control interno de todos los agentes que participan en este mercado, favoreciendo a la transparencia de la información.

**3. De acuerdo al Ministerio de la Producción, las operaciones con factura negociable alcanzaron más de S/5,500 millones al cierre de 2017. ¿Considera que la industria del factoring ya se consolidó en el país o aún hay mucho por hacer?**



Definitivamente tenemos mucho todavía por crecer y desarrollar, el mercado de operaciones de descuento y factoring ha mostrado un dinamismo positivo en los dos últimos años.

Factoring Total obtuve resultados importantes tanto en número de clientes y operaciones cubriendo nuestras expectativas y en línea con el mercado. En los dos últimos años hemos obtenido crecimientos en nuestra venta anual de 100% y en número de clientes de más del 50% alcanzando a negociar más de 8,500 documentos en este periodo.

Considerando lo mencionado y la migración a la facturación electrónica, la perspectiva del mercado de operaciones de descuento y factoring es muy optimista con altos niveles de penetración potencial en diferentes sectores y tamaños de empresa.

**4. Si bien, el aporte de las entidades públicas competentes ha sido fundamental para el crecimiento del factoring en el Perú ¿cuáles son sus recomendaciones para repotenciar esta industria que cada vez es más atractiva para el ingreso de nuevas empresas que ofrecen este servicio?**

Efectivamente, desde la entrada en vigencia de la ley de la factura negociable hemos observado el ingreso de nuevos factores atraídos, principalmente, por las oportunidades que ofrece el país en materia económica así como el desarrollo de esta ley específica, la cual viene perfeccionando el instrumento y disminuyendo considerablemente el riesgo crediticio y operacional en estas negociaciones.

En este sentido, debemos mantener la misma línea en materia de difusión y la actualización de la normativa que acompañe el crecimiento y modernización de este mercado.

**5. ¿Cuál ha sido el balance económico para Leasing Total y Factoring Total durante el 2017? y ¿qué perspectivas tienen para el presente año, considerando que se ha proyectado un crecimiento de 3.8% en nuestro PBI gracias al buen precio de los metales y a la ejecución de proyectos de inversión pública?**

Los logros del 2017 de nuestras empresas fueron muy positivos, se obtuvo un crecimiento de más del 40% en las operaciones de factoring y en las operaciones de leasing se consiguió un crecimiento mayor al 10%, siempre enfocado en dar soluciones ágiles a nuestro mercado objetivo: la pequeña y mediana empresa.

Tenemos perspectivas optimistas en línea con los indicadores que mencionas, pues nuestras empresas tienen planteado un crecimiento importante en volumen de operaciones y número de clientes. Los objetivos de este año se encuentran en línea con las bondades del mercado y las expectativas de nuestros accionistas.

**Entrevistado N° 9:** Salvador Garcés

**Cargo:** Gerente General FT Capital

**Fecha de entrevista:** marzo 2018 (entrevista publicada en una edición especial de Leasing y Factoring).

**1. De acuerdo a las proyecciones de los especialistas, la economía peruana podría alcanzar un crecimiento del PBI cercano a los cuatro dígitos. ¿Cuál será un impacto en la industria del factoring?**

El crecimiento sostenido de la economía traerá un impacto positivo en la industria del factoring debido, principalmente, al incremento de facturas circulantes en el mercado. Adicionalmente, al mejorar la economía, las empresas empiezan a vender más y, por ende, la necesidad de capital de trabajo aumenta. Como industria, deseamos que todos los problemas coyunturales, tanto políticos como económicos, se resuelvan cuanto antes, ya que la pequeña y mediana empresa en el Perú no puede esperar, son miles los puestos de trabajo y familias que dependen de esto.

**2. ¿Cuál será el rol de las empresas no financieras que se dedican al negocio de la factura negociable para que el factoring continúe por la senda de crecimiento que experimenta desde la dación de la ley?**

Nuestro rol, y a mi entender, y el de la gran mayoría de las empresas de factoring no comprendidas bajo la ley general de bancos, es apoyar al mediano y pequeño empresario en el Perú con sus necesidades de capital de trabajo. En este sentido, el factoring es una herramienta sencilla, rápida y muy flexible para obtener financiamiento. El pequeño empresario debe preocuparse de producir, vender y generar las rentabilidades que su negocio necesita. De acuerdo a ello, el factoring es un gran respiro para los empresarios que ven la cobranza y la liquidez en sus empresas como un problema real y de gran desgaste.

**3. Se ha creado la Asociación Peruana de empresas de Factoring (APEFAC), ¿qué expectativas tiene y de qué forma, dicha institución, impulsara el fortalecimiento de la factura negociable en nuestro país?**

La creación de APEFAC es una iniciativa que nos tiene muy contentos, creo que será de gran ayuda para que esta industria se siga desarrollando. Existen varios temas pendientes en la mesa técnica con Produce que no tengo duda que como gremio vamos a argumentar y defender, pues hoy más que nunca es necesario actuar juntos, ya que por diferentes motivos ha costado mucho que el factoring se desarrolle en el Perú. Sin embargo, ya se está generando una masa crítica, una estadística, un recorrido que, no me cabe duda, sentara precedentes importantes en el mercado. Soy un convencido de que el factoring llegó al Perú para quedarse.

**4. Se observa la incursión de un importante número de empresas no financieras en el mercado del factoring. ¿Cuál es su apreciación al respecto, y que amplitud o límites tiene este mercado para los nuevos competidores?**

Efectivamente han ingresado un gran número de empresas, creo que ya somos 34 los registrados en la SBS. Debo resaltar que nosotros fuimos los primeros en esta lista. Me parece muy bien la llegada de competidores, pues la competencia es sana, te despierta, te mueve y te hace mejorar, lo cual considero positivo para la industria y nuestros clientes.

**5. Al cierre del año 2017, ¿Cuál ha sido el balance para FT Capital y cuáles son sus proyecciones para el presente año, teniendo en cuenta el panorama favorable de la economía del país?**

Fue un buen año, de acuerdo a nuestras expectativas y presupuestos y para este año 2018 la meta es duplicar lo logrado en el año 2017. Tenemos importantes desafíos desde el punto de vista tecnológico, lo cual nos permitirá mejorar nuestros controles internos y nuestros servicios post venta.

**Entrevistado N° 10:** Francisco Corvetto

**Cargo:** Especialista en producto factoring

**Entidad:** Banco de Comercio

**Fecha:** 14 de noviembre del 2018

Para enfocarnos vamos a analizar la situación actual, cómo está ahora el mercado y detrás de ellos el marco legal que favorece al desarrollo de este producto bajo las modalidades que se están manejando actualmente, es ahí donde tenemos que ser bien claros.

Hablemos primero del título valor, el marco legal de la factura recién en estos años se ha completado para que la factura sea un título valor negociable, ya están dados digamos todos los respaldos legales que permiten a ese documento por si solo ser negociable y que ya no necesite el respaldo de un pagaré. El mercado actualmente se ha ido desarrollando digamos primero con el documento físico negociable y ahora entramos al mundo electrónico. Esto tiene un fin; nuestro país hay mucha informalidad entonces la SUNAT dentro de la forma de combatirla, en unión con otras entidades como la SMV, CAVALI y la SBS, han apoyado para que factura negociable pueda negociarse de una forma ágil y así dinamizar la economía y darle mayor liquidez a las PYMES y dentro de los apuntar a la formalización, comenzando por facturar todas las ventas.

Las PYMES al vender con factura, ya invirtieron para realizar el servicio o el producto para hacer la venta y aunque el cliente no les haya pagado, deben de pagar el IGV por esa venta al momento de la declaración en el mes siguiente, descapitalizándose por pagar el impuesto. Por eso habían estado conversando con la SUNAT al respecto, la SUNAT me parece que se reunión con pequeños empresarios para ver si ese IGV se financiaba o fraccionaba. En unión al Ministerio de Producción lo que se quiere es fomentar y dar impulso a la economía de estas PYMES dando una especie de incentivo para apoyar al dinamismo de la negociación de la factura ya sea física o electrónica, con ciertos beneficios tributarios, que hasta donde he podido leer al respecto, si ya hablamos del mercado de compra y venta de facturas, si por ejemplo una persona natural y/o fondo

de inversión adquiere una factura, sobre la ganancia obtenida simplemente está obligada a pagar un impuesto del 5% y no el 29.5% por ello hay muchos fondos de inversión que han entrado a la negociación de la factura. Entonces ahí hay un beneficio tributario que favorece al desarrollo del mercado. Los bancos si tributan 29.5 % sobre las ganancias por factoring.

Por otra parte el objetivo de la SUNAT, con la obligatoriedad de la factura electrónica, es que al cierre del año simplemente presionando un botón pueda sacar el nivel de ventas reales de una empresa, teniendo en cuenta que la tendencia es que todos registren al 100% sus facturas y no haya ventas “negras”. La motivación es que haya en el mercado donde vender mi factura y obtener liquidez.

En resumen, que se registren las ventas y que como motivación las PYMES tengan el poder hacer líquidas sus facturas para seguir operando, ya que uno de los principales problemas es no tener flujo de caja para su ciclo operativo.

### **¿Cómo se está dando en el mercado?**

Se habla ahora del término factoring, en el sistema financiero ya hace algunos años se desarrolló el producto factoring electrónico ¿Por qué le llamaron electrónico? Porque los bancos invirtieron en plataformas, en office banking, acercando el banco a la oficina del cliente y el tema era darle líneas a los clientes corporativos para financiar sus cuentas por pagar a proveedores. En términos generales según la SBS cuando un banco negocia una factura y lo hace bajo la figura similar de descuento de letras en la cual te otorga una línea a de descuento y esa línea sirve para que una lista de aceptantes en este caso de facturas puedan ser descontadas pero con la condición de que si el aceptante no cumple con la obligación, el banco le carga el pago al cliente de la línea, el riesgo no es trasladado totalmente al banco, esa operación se llama descuento de facturas y no factoring, la entidad financiera tiene que reportarlo como descuento dentro de todas sus colocaciones.

### **¿Cuándo es factoring?**

Cuando el riesgo es trasladado al momento de la negociación de la factura, esto es para el factoring electrónico, cuando el banco al corporativo le da una línea y le descuenta esa factura, ahí si el banco está asumiendo ese riesgo pero es un riesgo bajísimo porque solo en caso el corporativo no le pague al banco, el banco no tienen a quién voltear para cobrarle, así el riesgo es trasladado. Cuando sucede esa figura, la SBS pide que eso se reporte como factoring.

En el mercado las empresas especializadas lo denominan factoring con recurso al que es descuento y factoring sin recurso a lo que a través del banco es factoring electrónico.

Hecha esa aclaración, el mercado ahora se está dando por ambos lados, las estadísticas que tiene CAVALI y PRODUCE son por ambos tipos de operación mezcladas, a diferencia de la SBS que tiene el factoring y los descuentos, cabe destacar que en descuentos están combinados los de facturas y letras.

Con las empresas que no son bancos, estas no reportan a ninguna central de riesgos, de ellas solo una reporta porque tiene un nivel bien alto de patrimonio y colocaciones. Si son electrónicas CAVALI las tiene registradas, pero si son físicas no están en ningún lado, solo en cada una de las empresas.

En el mercado esos son los términos que se manejan, por un lado el factoring como financiamiento de las cuentas por cobrar (descuento de facturas) y el confirming (factoring electrónico) como financiamiento de las cuentas por pagar.

Ahora lo interesante es que a nivel de cifras, las estadísticas indican que este mercado se comenzó a mover a partir del año 2016, de julio 2016 a junio 2017 más o menos se negociado 2,000 millones de soles en descuento de facturas, pero entre julio del 2017 y julio del 2018 se han negociado 8,000 millones y la proyección para el 2019 es duplicar esas cifras. El crecimiento de este mercado es alto, para los banco es muy importante estar en este crecimiento, no cuando la bola cae sino cuando crece. Es muy interesante que estas empresas especializadas, la mayoría de inversionistas chilenos, están

aprovechando el conocimiento que tienen de su mercado, aquí hay menos competencia que en Chile y las tasas con más altas, esto aparte de las comisiones.

El factoring es un producto bastante rentable y que a la larga va a ir reemplazando al descuento de letras.

Hay un proyecto importante en el que se piensa bajar de nivel, actualmente se está dando el factoring electrónico a corporativas pero se proyecta bajar a medianas empresas ese tipo de producto para sumar mayor cantidad de apoyo al financiamiento de los proveedores y así se siga activando la economía. Todos los bancos están enfocados a desarrollar este mercado.

A nivel de mercado de valores ya hay empresas que se han formado tipo fintech que hacen su publicidad diciendo tráeme tu factura que yo te consigo compradores, ya hay varias. Sino que estas fintech te cobran una comisión sobre la utilidad esperada. También hay casos de empresas de factoring que se han especializado en captar clientes que los bancos no quieren, es decir, a un cliente que está mal calificado en el sistema pero que le brinda un servicio a una empresa importante, le compra sus facturas sin problema, cosa que no podría hacer a través de un banco. Es un modelo que da tasas más altas que los bancos pero te da liquidez en el momento.

CAVALI es una entidad que administra y liquida valores. Hoy en día está especializada en el tema de los valores que ahora se han podido convertir en electrónicos de acuerdo a las leyes. Estos valores son los pagarés, las facturas y recibos por honorarios, tengo entendido que están haciendo un trabajo a futuro con letras también.

CAVALI es una institución que también está regulada por la SMV pero interactúa también con SBS y con SUNAT. Es la única autorizada donde puedes negociar un documento en un archivo electrónico que tiene un título valor negociable. Si ampliamos un poco ese tema, la factura física en CAVALI se puede convertir en un archivo electrónico al validarlo y registrarlo, luego hay un proceso de anotación en cuenta que



es el que le da el peso de título valor negociable, recién en ese momento puede ser negociado, hasta antes de eso es un archivo electrónico validado por SUNAT.

CAVALI ofrece un servicio que consiste en la validación, registro, anotación en cuenta, comunicación de la negociación de la factura, aviso de vencimiento y recaudación del pago (no cobranza) cobra 4.5 soles por documento. La misma gente del banco no tiene claros los conceptos, los que si conocen son los que trabajan directamente con el producto y los contadores que registran en la SBS y tiene que tener claras las diferencias de los productos.

A nivel Latinoamérica, Chile es el país que lleva la ventaja y se puede buscar información en internet al respecto. El caso más cercano es el chilero con empresas de factoring de capital chileno funcionando ya en Perú.

**Entrevistado N° 11:** Renzo Contreras

**Cargo:** Ejecutivo de facturas negociables

**Entidad:** CAVALI

**Fecha:** 05 de febrero del 2019

**1. ¿Pueden actualmente financiarse las MYPES vendiendo sus facturas a inversionistas de la BVL?**

No. Son las empresas de factoring o fondos de inversión los que realizan la negociación de facturas. No hay ahorita un mecanismo de negociación para esto. Hay un proyecto para que se cree una plataforma de negociación que se está encaminando, pero por ahora no puedo brindarte mayor información al respecto.

**2. ¿Por qué en la web se encuentra información de que la Bolsa de Valores de Lima habría financiado a MYPES vía el factoring?**

Esto es porque CAVALI es parte de la Bolsa. Pero no es a través de la Bolsa ni a través de Cavali, sino a través de las empresas que realizan factoring que las MYPES fueron financiadas. Nosotros no captamos inversionistas, nosotros somos la infraestructura para que estas sociedades anoten sus operaciones transadas de factoring.

**Entrevistado N° 12:** Carmen Malca

**Cargo:** Ejecutivo Comercial Coril Capital Markets SA

**Entidad:** Coril Capital Markets SA

**Fecha:** 05 de febrero del 2019

**1. ¿Cuál es el proceso para evaluar el factoring vía una Sociedad Agente de Bolsa?**

Bueno nosotros operamos en forma similar a una empresa de factoraje. El primer filtro lo constituye el pagador o comprador. Revisamos de qué cliente se trata, el importe de la operación mensual y los plazos de negociación. Posteriormente solicitamos la información financiera del vendedor o emisor.

**2. ¿Qué tasas de factoring interés ofrecen?**

La tasa depende de lo que se determine en la evaluación de riesgo, pero en general oscila entre el 1.8% hasta 2.5% mensual.

## Anexo 4

### Perfiles y Preguntas de los entrevistados

PERFIL	PREGUNTAS
Gerente General Empresa de Factoring	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ¿Cómo le ha ido a su empresa en los últimos dos años respecto a su producto factoring?</li> <li>2. ¿Qué factores críticos crees que han influido o influyen en la respuesta de las pymes a esta alternativa de financiamiento?</li> <li>3. ¿Cuál cree que es el principal motivo de las PYMES para buscar financiamiento?</li> <li>4. ¿Cómo definiría el factoring? ¿Cuáles cree que son los principales competidores de este producto?</li> <li>5. ¿Qué tasas de financiamiento suelen dar los bancos a la PYMES?</li> <li>6. ¿Conoce el proceso de factoring en la BVL? ¿Cree que las PYMES lo conocen?</li> <li>7. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?</li> <li>8. ¿Considera que el apoyo del estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma se debería dar este apoyo?</li> <li>9. Haciendo una comparación con nuestros países vecinos que más se asemejen con el mercado peruano, ¿cuáles son las similitudes que existen respecto a este producto?</li> <li>10. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca? ¿Por qué?</li> <li>11. ¿Considera el factoring a través de la BVL una forma de financiamiento beneficiosa para las PYMES? ¿Por qué?</li> <li>12. En la operatividad de su negocio, ¿Qué tipo de factura es inscrita en CAVALI, la factura negociable emitida electrónicamente o la factura negociable física?</li> </ol>
Gerente de Finanzas Empresa de Factoring	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ¿Qué tasas de financiamiento suelen dar los bancos a la PYMES?</li> <li>2. ¿Cuál cree que es el principal motivo de las PYMES para buscar financiamiento?</li> <li>3. ¿Cómo definiría el factoring? ¿Cuáles cree que son los principales competidores de este producto?</li> <li>4. ¿Conoce el proceso de factoring en la BVL? ¿Cree que las PYMES lo conocen?</li> <li>5. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?</li> <li>6. ¿Considera que el apoyo del estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma se debería dar este apoyo?</li> <li>7. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca? ¿Por qué?</li> <li>8. ¿Considera el factoring a través de la BVL una forma de financiamiento beneficiosa para las PYMES? ¿Por qué?</li> <li>9. Cuales son a su opinión actualmente las principales falencias que encuentran en el producto factoring</li> <li>10. ¿Cuáles son las sugerencias a mejora que se deberían plasmar a fin de que el factoring llegue a ser un producto más conocido y utilizado por las pymes?</li> </ol>

Fuente: Autores de la tesis.

## Continuación de Perfiles y Preguntas de los entrevistados

PERFIL	PREGUNTAS
Especialista de la BVL	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ¿Cómo definiría el factoring? ¿Cuáles cree que son los principales competidores de este producto?</li> <li>2. ¿Cómo es el proceso de factoring en la BVL? ¿Cree que las PYMES lo conocen?</li> <li>3. ¿Cuáles son los costos en que incurre la empresa cuando negocia facturas en la BVL?</li> <li>4. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?</li> <li>5. Cuales son a su opinión actualmente las principales falencias que encuentran en el producto factoring</li> <li>6. Cuáles son las sugerencias a mejora que se deberían plasmar a fin de que el factoring llegue a ser un producto más conocido y utilizado por las pymes</li> <li>7. ¿Cuál es el proceso para obtener financiamiento vía factoring en la BVL?</li> <li>8. ¿Considera que el apoyo del estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma se debería dar este apoyo?</li> <li>9. ¿Qué factores considera relevantes para el desarrollo del factoring a través de la BVL? Explicar.</li> <li>10. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca? ¿Por qué?</li> <li>11. ¿Considera el factoring a través de la BVL una forma de financiamiento beneficiosa para las PYMES? ¿Por qué?</li> <li>12. Que les parece el papel que desempeña CAVALI respecto a la validación mediante el facttrack</li> <li>13. ¿Cuáles consideran son los problemas que encuentran las pymes al momento de usar el factoring a través de la BVL?</li> <li>14. ¿Cuáles serían según su opinión aquellos inconvenientes actuales que podemos mejorar para que se use con mayor énfasis el factoring?</li> <li>15. ¿Puede brindarnos una idea de países de nuestra región en la que se use eficientemente el factoring a través de la Bolsa de Valores?</li> </ol>
Especialista Factoring mercado chileno	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ¿Cuáles son los principales productos de financiamiento que ofrecen los bancos a las PYMES?</li> <li>2. ¿Cuál cree que es el principal motivo de las PYMES para buscar financiamiento?</li> <li>3. ¿Cómo definiría el factoring? ¿Cuáles cree que son los principales competidores de este producto?</li> <li>4. ¿Conoce el proceso de factoring en la BVL? ¿Cree que las PYMES lo conocen?</li> <li>5. ¿Qué tasas de financiamiento suelen dar los bancos a la PYMES?</li> <li>6. ¿Cuáles son los costos en que incurre la empresa cuando negocia facturas en la banca?</li> <li>7. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país?</li> <li>8. Cuales son a su opinión actualmente las principales falencias que encuentran en el producto factoring</li> <li>9. Cuáles son las sugerencias a mejora que se deberían plasmar a fin de que el factoring llegue a ser un producto más conocido y utilizado por las pymes</li> <li>10. ¿Considera que el apoyo del estado es relevante para el desarrollo del factoring en nuestro país? ¿De qué forma se debería dar este apoyo?</li> <li>11. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca? ¿Por qué?</li> <li>12. ¿Considera el factoring a través de la BVL una forma de financiamiento beneficiosa para las PYMES? ¿Por qué?</li> <li>13. ¿Cuál es la empresa y/o banco líder en factoring? ¿A qué cree que se debe ese liderazgo?</li> <li>14. ¿Conoce usted qué países han logrado un mayor desarrollo del factoring en general y del factoring a través de la Bolsa?</li> <li>15. Haciendo una comparación con nuestros países vecinos que más se asemejen con el mercado peruano, ¿cuáles son las similitudes que existen respecto a este producto?</li> </ol>
Especialista en Banco	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ¿Cuál cree que es el principal motivo de las PYMES para buscar financiamiento?</li> <li>2. ¿Cómo definiría el factoring? ¿Cuáles cree que son los principales competidores de este producto?</li> <li>3. ¿Cómo funciona el factoring en la Bolsa de Valores de Chile?</li> <li>4. ¿Cuáles cree que son los factores más relevantes que han permitido el desarrollo del factoring en la Bolsa de Chile? ¿Por qué?</li> <li>5. ¿Considera la obligatoriedad de la facturación electrónica como uno de los factores más relevantes para que el desarrollo del factoring en Chile haya alcanzado su estado actual?</li> <li>6. ¿Cuáles son los costos en que incurre la empresa cuando negocia facturas en la BVL?</li> <li>7. ¿Piensa que el factoring a través de la BVL es una amenaza para la banca? ¿Por qué?</li> <li>8. ¿Considera el factoring a través de la BVL una forma de financiamiento beneficiosa para las PYMES? ¿Por qué?</li> <li>9. ¿Cuál es la empresa y/o banco líder en factoring? ¿A qué cree que se debe ese liderazgo?</li> <li>10. ¿Conoce usted qué países han logrado un mayor desarrollo del factoring en general y del factoring a través de la Bolsa?</li> </ol>

Fuente: Autores de la tesis

